

# 國立交通大學

科技管理研究所

碩 士 論 文

創業服務 – 創業投資與企業育成之聚合



The Venture Creation Services – The Convergence of  
Venture Capital and Business Incubation

研 究 生：陳世芳

指導教授：袁建中 教授

中華民國九十三年六月

創業服務 – 創業投資與企業育成之聚合

The Venture Creation Services – The Convergence of  
Venture Capital and Business Incubation

研究生：陳世芳

Student：Maxwell S.F. Chen

指導教授：袁建中

Advisor：Benjamin J.C. Yuan



Submitted to Institute of Management of Technology  
College of Management  
National Chiao Tung University  
in partial Fulfillment of the Requirements  
for the Degree of  
Master  
in

Management of Technology

June 2004

Hsinchu, Taiwan, Republic of China

中華民國九十三年六月

# 創業服務-創業投資與企業育成之聚合

學生：陳世芳

指導教授：袁建中

國立交通大學科技管理研究所 碩士班

## 摘 要

儘管創業投資產業與企業育成產業的起源不同，但是在近年來卻有逐漸聚合的趨勢。本研究分析這兩個產業的歷史、演進、現況與未來的發展趨勢，並使用紮根理論的技巧，建立一個系統性的模型-創業服務模型。紮根理論是一種質性的研究方法，主張理論必須紮根在資料之上。創業服務模型可以闡述創投與育成產業的運作現象，並預測未來產業的發展趨勢。創業服務模型的主要成分包含經費來源、組織成立宗旨、組織形式、業務種類、基本營運模式、客戶種類，以及創業服務組織。創業服務組織的業務種類主要包含五種業務：創業投資業務、育成設施業務、育成服務業務、房地產業務與本業業務。創業服務模型可以有很多不同的應用，隨著時代的演進，創業服務的概念也將越來越多元化與豐富；本研究應用此模型，提出創業服務集團的概念，並以 SWOT 分析，說明其中的利弊得失。創業服務組織需要產、官、學、研的共同努力，所產生的效益將有助於國家的產業發展。

**關鍵字：**創業投資；企業育成；創業服務；聚合；紮根理論

# Venture Creation Service – The Convergence of Venture Capital and Business Incubation

Student : Maxwell Shih Fang Chen

Advisors : Dr. Benjamin J.C. Yuan

Institute of Management of Technology  
National Chiao Tung University

## ABSTRACT

Although the origins of venture capital and business incubation industries were different, there was a convergence of them in the past few years. This research analyzed the histories, evolutions, statuses and future trends of the two industries, and then used Grounded Theory to build a systematic model- The Venture Creation Services Model. Grounded Theory is a qualitative methodology, and theory that was derived from data, systematically gathered and analyzed through the research process. Venture Creation Services Model can explain the operations of venture capital and business industries, and predict the future trends of industries. Venture Creation Services Model includes the source of funding, organizational purposes, organizational forms, activities types, clients' types, basic business models, and vencreaces organizations. Types of activities are divided into venture capital, incubation facilities, incubation services, real estate, and corebiz activities. There are many applications of our Venture Creation Services Model, and it will be diversified and enriched as time goes by. The concept of Vencreaces Group which was based on the model was proposed and analyzed by SWOT analysis. The Vencreaces Organizations need the collaboration between the private sectors, governments, academia, and research institutions, and it will help the country to develop industries.

**Keywords:** Venture capital; Business incubation; Vencreaces; Convergence; Grounded theory

## 誌 謝

當初，希望完成一篇兼具理論與實務的論文，卻沒想到需要投入這麼多資源，好不容易才完成本論文。首先，我要感謝我的父母，在我求學的過程裡，給予我充分的支援與自由的空間，讓我無拘無束學習我想要探索的知識。其次，我要感謝我的指導教授-袁建中博士給我許多啟發，並且給我許多機會去磨練自己，讓自己更加成長。求學的兩年裡，科管所的曾國雄所長、洪志洋教授、劉尚志教授、虞孝成教授、徐作聖教授在課業上亦給我許多指導。同時也要感謝科管所的助理張麗萍小姐、陳淑媛小姐、蔡美玲小姐在生活上給我許多照顧。除此之外，我還要感謝科管所的學長姐給我的照顧與支持，科管所的同學與學弟妹給我的支持與鼓勵。

本篇論文得以完成，非常感謝工研院羅達賢主任、宏遠育成公司藍敏宗博士、中華經濟研究院承立平教授、工研院邱紹成主任與林伯恆經理、真理大學王明好教授、經濟部工業局歐嘉瑞副局長，以及政治大學溫肇東教授的指導與鼓勵。本篇論文在撰寫過程裡，遭遇很多困難，還要感謝很多直接或間接提供協助的朋友們，謝謝你們幫助我完成論文。

# 目 錄

	頁次
中文摘要	i
英文摘要	ii
誌謝	iii
目錄	iv
表目錄	vii
圖目錄	viii
符號說明	ix
<b>第 1 章 緒論</b>	<b>1</b>
1.1. 研究背景與動機	1
1.2. 研究目的與範圍	2
1.3. 研究步驟	2
1.4. 研究限制	3
1.5. 研究結構	3
<b>第 2 章 文獻探討</b>	<b>5</b>
2.1. 投資與金融市場	5
2.1.1. 私人權益	8
2.1.2. 創業投資	12
2.1.3. 投資人收購	13
2.1.4. 創業租賃	14
2.2. 創業投資與企業育成產業聚合前的狀態	14
2.2.1. 創投資業與育成產業的歷史起源不同	15
2.2.2. 創業投資產業的演進	17
2.2.3. 台灣創業投資產業概況	19
2.2.4. 企業育成產業的演進	21
2.2.5. 台灣育成產業的概況	26
2.3. 新興的育成中心營運模式	26
2.4. 創業投資與企業育成產業聚合的個案	30
2.4.1. 愛爾蘭都柏林企業創新中心	30
2.4.2. 美國橡子園創投育成中心	32
2.4.3. 中國武漢東湖新技術創業中心	34
2.5. 專家學者對於聚合現象的觀點	39
2.5.1. 產業結構觀點	39
2.5.2. 聚合模型觀點	41
2.6. 創投與育成產業的演化模型	43
<b>第 3 章 研究方法</b>	<b>45</b>

3.1.	研究架構.....	45
3.2.	質化與量化研究方法的比較.....	46
3.2.1.	質化研究的品質評估準則.....	48
3.3.	紮根理論.....	50
3.3.1.	紮根理論的理論基礎.....	50
3.3.2.	紮根理論的定義.....	51
3.3.3.	紮根理論的基本概念.....	51
3.3.4.	資料收集.....	53
3.3.5.	編碼.....	55
3.3.6.	開放編碼.....	56
3.3.7.	主軸編碼.....	57
3.3.8.	選擇編碼.....	59
3.3.9.	備忘錄.....	60
3.3.10.	理論性抽樣.....	60
3.4.	多重紮根理論.....	60
3.5.	評量紮根理論結果的優劣.....	62
<b>第 4 章</b>	<b>研究結果與討論.....</b>	<b>63</b>
4.1.	開放編碼.....	63
4.2.	主軸編碼.....	79
4.3.	選擇編碼.....	82
4.4.	創業服務模型.....	85
4.4.1.	創業服務模型之假設與數學表示.....	85
4.4.2.	創業服務組織之變遷.....	88
4.4.3.	創業服務集團.....	88
4.4.4.	實證個案-Safeguard Scientifics Inc. ....	94
4.5.	研究討論-質化研究品質之檢驗.....	95
4.6.	研究討論-紮根理論研究品質之檢驗.....	99
4.6.1.	研究過程之檢驗.....	99
4.6.2.	實證研究之檢驗.....	100
4.7.	關於研究目的的回答.....	100
<b>第 5 章</b>	<b>結論與建議.....</b>	<b>102</b>
5.1.	研究結論.....	102
5.2.	研究建議.....	103
5.2.1.	對政府的建議.....	103
5.2.2.	對學校的建議.....	105
5.2.3.	對研究機構的建議.....	106
5.2.4.	對產業界的建議.....	106
5.2.5.	後續研究的建議.....	107

參考文獻.....	108
附錄一 資料的概念化.....	118
附錄二 概念的资料來源.....	144
附錄三 創業服務組織個案列表.....	149





# 表 目 錄

	頁次
表 1： 創業投資與企業育成產業的起源比較.....	15
表 2： 美國獨立型創投募集基金統計摘要.....	19
表 3： 當前政府對於創業投資事業的政策走向.....	20
表 4： 80 年代與 90 年代的育成中心比較.....	25
表 5： 營利型企業育成中心的比較.....	27
表 6： 營利型育成公司的比較.....	27
表 7： 美國育成產業的營運概況.....	28
表 8： 美國創投基金歷年績效.....	29
表 9： 東湖新技術創業中心歷年大事.....	34
表 10： 武漢東湖新技術創業中心目前的服務項目.....	34
表 11： 武漢東湖新技術創業中心人力資源.....	37
表 12： 五種傳統質性研究方法的比較.....	46
表 13： 創業服務之相關概念.....	63
表 14： 創業服務實體的命名.....	78
表 15： 組織成立宗旨的主軸編碼.....	79
表 16： 組織形式的主軸編碼.....	79
表 17： 創業服務採用者的主軸編碼.....	79
表 18： 基本營運模式的主軸編碼.....	80
表 19： 業務種類與創業服務採用者的關係.....	81
表 20： 業務種類與基本營運模式的關係.....	82
表 21： 創業服務組織之選擇編碼.....	83
表 22： 基本營運模式與營運模式之間的關係.....	86
表 23： 各營運模式的客戶種類數目與業務種類數目.....	87

# 圖 目 錄

	頁次
圖 1、 有組織的私人權益資本市場.....	10
圖 2、 非主流投資.....	12
圖 3、 美國創業投資基金歷年與平均基金規模.....	18
圖 4、 美國創投與槓桿併購五年營運績效趨勢（計算至 2003/03/31）.....	18
圖 5、 企業育成中心演化模型.....	22
圖 6、 企業育成中心的分類.....	23
圖 7、 全球育成中心數目成長趨勢.....	24
圖 8、 全球育成中心地理分類.....	24
圖 9、 美國風險基金每年淨累積報酬率（以收成年計算）.....	29
圖 10、 都柏林企業创新中心組織結構.....	32
圖 11、 橡子園創業育成中心的組織結構.....	33
圖 12、 武漢東湖新技術創業中心組織圖.....	35
圖 13、 中國大陸創業投資產業的角色與流動.....	40
圖 14、 Gonzalez 與 Lucea 的創投與育成產業聚合模型.....	41
圖 15、 孵化器+創投模式.....	42
圖 16、 以創投為主體的融合諮詢與法律服務實體的孵化器.....	42
圖 17、 創業服務組織的演化模型.....	44
圖 18、 研究架構.....	45
圖 19、 組織成立宗旨與經費來源之關係.....	80
圖 20、 組織形式與組織成立宗旨的關係.....	81
圖 21、 創業服務模型.....	84
圖 22、 創業服務集團.....	89
圖 23、 創業服務集團的 SWOT 分析.....	93

## 符號說明

$y$ ：創業服務組織。

$x_1$ ：營運彈性。

$x_2$ ：整合程度。

$x_3$ ：業務範圍。 $n_{Functions} = 5$

$n_{Functions}$ ：業務種類總數， $1 \leq n_{Functions}$ ；本模型之 $n_{Functions} = 5$ 。

$Functions$ ：業務種類。本模型之業務種類如下： $Functions = \{ \text{育成設施業務, 育成服務業務, 創業投資業務, 本業業務, 房地產業務} \}$

$BBM_n$ ：第  $n$  個基本營運模式， $n \leq n_{Functions}$ ，本模型基本營運模式如下： $BBM = \{ \text{育成模式、創業投資模式、本業模式、房地產模式} \}$ 。

$n_{BBM_n}$ ：第  $n$  個基本營運模式的業務數目， $1 \leq n_{BBM_n}$ ，本模型之 $n_{BBM} = \{2, 1, 1, 1\}$ 。

$BM_n$ ：第  $n$  個營運模式。

$n_{BM}$ ：營運模式的數目， $1 \leq n_{BM}$ 。

$n_{F-BM_n}$ ：第  $n$  個營運模式的業務種類數目， $n_{F-BM_n} \leq n_{Functions}$ 。

$q_1$ ：組織形式的稅法實體，本模型的 $q_1 = \{ \text{營利組織, 非營利組織} \}$ 。

$q_2$ ：創業服務組織的提供業務種類總數目。

$q_3$ ：創業服務組織的客戶種類總數。

$n_{Clients}$ ：由業務種類總數所決定之客戶種類總數。

$n_{Clients-BM_n}$ ：第  $n$  個營運模式所用到的基礎營運模式的功能總數。

# 第1章 緒論

## 1.1. 研究背景與動機

儘管創業投資 (venture capital, 以下簡稱創投) 產業與企業育成 (business incubation, 以下簡稱育成) 產業的起源不同, 但是在近年來卻有逐漸聚合 (convergence) 的趨勢 (Gonzalez, and Lucea, 2001; Lalkaka, 2002; 鄭小將, 民 91)。育成中心 (incubator) 傾向加重權益投資 (equity investment) 的比重 (Linder, 2003)。而創投公司 (venture capital firms) 除了積極介入其他私人權益資本市場 (private equity capital market, 簡稱私人權益市場) 的投資行為之外 (劉曼紅, 民 90), 亦跨足育成產業 (atnewyork.com, 2000; Chinsomboon, 2000; Gaebler Venture LLC, 2003; Johnsrud, Theis, and Bezerra, 2003; 林富元, 民 92)。

創投產業在台灣恰有 20 年的歷史, 但是近年來面臨嚴重的獲利問題 (中華民國創業投資商業同業公會, 民 92, 93~96 頁)。1982 年, 李國鼎先生等赴美考察創投事業發展情形, 聘任旅美專家李宗南博士回國主持專案研究, 並著手評估台灣發展創投事業的可行性 (中華民國創業投資商業同業公會, 民 92, 199 頁)。1983 年, 行政院科技顧問 Dr. Ramo 建議推動創業投資事業以支持高科技產業的發展。1984 年, 宏碁電腦與大陸工程合資成立第一家創業投資公司-宏大創業投資股份有限公司。過去, 台灣的創投產業最賺錢的時候是在 2000 年, 平均每股盈餘 (Earning Per Share, EPS) 是 2.06 元, 但是到了 2002 年, 僅有 0.05 元, 相較於 2000 年的數字有天壤之別 (中華民國創業投資商業同業公會, 民 92, 93 頁)。儘管, 主要原因受經濟不景氣所影響。但是, 剛卸任的經濟部次長楊子江認為, 台灣的創投產業策略都一樣, 每家創投的產品定位都相同 (呂郁青, 民 92)。而且, 每一家的規模過小, 容易流為價格競爭, 不利產業長期發展。所以重整創投產業是政府十分重要的問題。

台灣育成產業的發展, 最早可以追溯至 1994 年袁建中與洪志洋的研究 (袁建中, 洪志洋, 民 83)。1995 年, 經濟部中小企業發展基金委託中華民國科技管理學會, 由袁建中擔任計畫主持人, 完成「中小企業創新育成中心規劃報告」(袁建中等編著, 民 84)。該報告建議創新育成中心的開發初期由中央政府主導, 並與地方政府合作開發且具示範性的創新育成中心, 於開發後經由私人技術與商業顧問公司經營。1996 年工業技術研究院 (簡稱工研院) 成立台灣第一家育成中心-工研院育成中心 (許瓊文, 民 92)。同年, 經濟部中小企業處開始運用中小企業發展基金, 補助公、民營機構設立中小企業創新育成中心 (中華創業育成協會, 民 92, 195 頁)。

育成產業在台灣恰發展八年, 對照發展八年的創投產業, 發現育成產業在數量上勝過創投產業, 但是在獲利上卻輸給創投產業 (中華民國創業投資商業同業公會, 民 92; 中華創業育成協會, 民 92; 經濟部中小企業處, 民 93; )。1992 年全台灣恰有 22 家創業投資公司, 產業的 EPS 為 0.3 元。然而, 目前台灣大部分的育成中心卻仍然需要政府

的補助。截至今年（民 93）五月為止，台灣一共有 85 家育成中心，其中接受政府補助的育成中心就有 65 家之多。

台灣的創投與育成產業近年來有彼此結合的趨勢。例如富鑫創投結合萬海航運、霖園集團、蕃薯藤數位元科技共同成立宏遠育成公司與宏遠創投基金（宏遠育成科技，民 93）；中華開發投資台大育成公司並且與台大育成中心合作（張呈祥，民 92）。同樣的現象在美國更是不勝枚舉。

在這樣的背景之下，台灣的創投與育成產業皆面臨獲利的問題，似乎兩個產業的聚合是未來的發展趨勢。然而，真的是這樣嗎？

本研究探討以下幾個有趣的議題：

1. 創投與育成產業的歷史悠久，兩者的互動如何？
2. 創投與育成產業未來的發展趨勢為何？新的營運模式對產業有何影響？
3. 創投與育成產業的聚合似乎是一個趨勢，聚合的利弊得失為何？
4. 創投與育成產業的運作非常複雜，是否有一個比較具系統性與可操作性的模型來解釋或預測這些現象？
5. 創投與育成產業聚合之後會是什麼？其利弊得失又為何？

## 1.2. 研究目的與範圍

本研究之目的在於建立一個系統性的模型，闡述創投與育成產業的運作現象，並利用此模型預測未來產業的發展趨勢。因此，本研究希望達到下列研究目的：

1. 用宏觀的角度，來分析創投與育成產業的歷史與現況，並探索未來的發展趨勢。
2. 藉由分析許多個案，建立一個系統性的模型，闡述創投與育成產業的運作現象。
3. 利用本研究之模型預測未來產業的發展趨勢。

本研究的研究範圍包含國內外有關創業投資、企業育成、私人權益投資、孵化器、育成中心、學校衍生公司、學校技術移轉等相關文獻資料。本研究係利用紮根理論 (grounded theory) 所做之質性研究，紮根理論是系統性的方法，可從資料當中發現理論 (Glaser, and Strauss, 1967)，故本研究之研究對象為文獻資料。

## 1.3. 研究步驟

為了達到研究目的中所提及之事項，本研究計畫擬進行的研究步驟如下，：

1. 建立研究主旨；
2. 界定研究方向；



3. 蒐集相關資料：藉由廣泛收集世界各國相關學術期刊、專業書籍、政府法規及專業機構統計資料，以瞭解創投與育成產業的歷史、現況與未來發展趨勢。
4. 資料整理與分析：利用紮根理論對資料進行分析整理。一邊收集資料，一邊進行開放編碼 (open coding)與主軸編碼 (axial coding)，交互使用歸納與演繹的方法，透過問問題；就字眼、片語、句子加以分析；經由比較作更多分析；搖紅旗等方法，增進理論觸覺 (theoretical sensitivity)，待理論已有初步的架構與雛形之後，更進一步利用選擇編碼 (selective coding)統整與精鍊理論。針對研究需要，確認類別已達理論飽和 (theoretical saturation)時才開始撰寫研究結果 (Strauss and Corbin, 1990, 1998)。
5. 結論與建議：根據以上分析所得出之結論，預期可以提供產、官、學、研以及其他有意發展育成中心業務之機構作為參考。

## 1.4. 研究限制

本研究在研究設計與分析解釋上，均力求合理、客觀與明確，惟限於客觀環境與取得資料的數量與品質等諸多條件難以搭配下，存在下列的限制：

1. 資料收集的限制：紮根理論是一種從資料當中產生理論的研究方法 (Galser and Strauss, 1967; Strauss and Corbin, 1990, 1998)。資料收集是否完整、詳實對於研究結果有深遠的影響。本研究雖力求廣泛蒐集技術性文獻 (technical literature)與非技術性文獻 (nontechnical literature)，但難免有遺珠之憾。
2. 研究方法的限制：紮根理論的分析是研究者和資料之間的交互作用 (Galser and Strauss, 1967; Strauss and Corbin, 1990, 1998)。研究者對於研究領域雖然已經有某種程度的瞭解，並擁有長期的研究經驗，但是對於概念的命名與定義，屬於研究者與資料妥協之後的認知，可能與其他研究者的觀點不同。
3. 研究模型之限制：本研究所發現之理論模型，必須在特定條件成立之下，始有作用。此模型雖可解釋創投與育成產業之運作，並且對未來提出預測。但由於模型是一種簡化過後的系統性概念。因此，必須捨棄其他較無關緊要或雖然很重要但卻無能力處理之概念。本研究之理論模型為靜態模型，對於模式的變遷另以文字補充說明，因此使用上必須特別注意。

## 1.5. 研究結構

本研究共分為五章，分別敘述如下：

第一章為緒論：說明本研究之背景與動機、研究目的與範圍、研究步驟、研究限制與研究結構。

第二章為文獻探討：說明投資與金融市場、創業投資與企業育成產業聚合前的狀

態、創業投資與企業育成產業聚合的個案、專家學者對於聚合現象的觀點、創業投資與企業育成產業的演化模型。

第三章為研究方法：內容包含研究架構、質化與量化研究方法的比較、紮根理論、多重紮根理論 (Multi-Grounded Theory, MGT)、紮根理論結果的優劣。由於本研究是使用紮根理論的質化研究，本章首先探討比較質化與量化的研究方法方法，說明為何使用紮根理論作為研究方法的理由，以及質化研究品質的評估準則。接著說明紮根理論的理論基礎、定義、基本概念、資料收集方法。紮根理論是一種系統性的編碼方式，除了闡述基本的編碼概念之外、詳細說明開放編碼、主軸編碼、選擇編碼、備忘錄(memos)、理論性抽樣(theoretical sampling)等概念。近年來紮根理論仍不斷持續發展當中，特別是多重紮根理論的應用。最後說明評量紮根理論結果優劣的準則，為本研究之研究品質把關。

第四章為研究結果與討論：包含開放編碼、主軸編碼、選擇編碼與創業服務模型等研究結果與討論，以及質化研究品質之檢驗與紮根理論研究品質之檢驗。開放編碼詳細說明本研究產生之概念，主軸編碼說明本研究之類別與次類別之間的關係。選擇編碼則引導出本研究之核心-創業服務 (Venture-creation Services, 縮寫為 Vencreaces)。創業服務模型 (Vencreaces Model)為本研究發現之理論模型。質化研究品質之檢驗為本研究增加信度與效度的手段之一。紮根理論研究品質之檢驗分成兩個層次：研究過程之檢驗與實證研究結果之檢驗，更大幅提高本研究之信度與效度。

第五章為結論與建議：確認本研究是否達成研究目的、整理濃縮研究結論，並且分別對產、官、學、研提出建議，最後對後續研究者提出建議。

## 第2章 文獻探討

本章旨在介紹與創業服務相關之文獻，包含投資與金融市場、創業投資與企業育成產業聚合前的狀態、新興的育成中心營運模式、創業投資與企業育成產業聚合的個案、專家學者對聚合現象的觀點，以及創業投資與企業育成產業的演化模型。

### 2.1. 投資與金融市場

投資 (investment)是指對目前的金錢或其他資源所做的一種承諾，其目的是希望獲取未來的收益 (波地，肯，馬庫斯，民 90, p. 2)。所有投資活動共同具備的一個特性是目前犧牲某些價值，希望未來從這些犧牲中獲取利益。一個社會的財富決定於整體經濟社會的生產能力 (productive capacity)，即經濟社會的成員所能創造的財貨和勞務，而經濟社會的生產能量受限於其擁有的真實資產 (real assets)，包括用來生產財貨和勞務的土地、建築物、機器和知識 (波地，肯，馬庫斯，民 90, p. 3)。相對於真實資產的是金融資產 (financial assets)，例如股票與債券，這些證券只是一些表格文件或存檔於電腦中的資料，對經濟社會的生產能量沒有直接的助益。當真實資產帶給經濟社會收益時，金融資產則發揮將這些收益或財富分配給投資人的功能，個人可以選擇今天消費其財富或為未來作投資。金融資產一般來說可以分成三大類：固定收益證券 (fixed income securities)、權益證券 (equity-related securities)與衍生性金融商品 (derivatives) (波地，肯，馬庫斯，民 90, p. 5)。

金融市場是為滿足特定交易者的需求而發展出來的 (波地，肯，馬庫斯，民 90, p. 15)。金融資產買方與賣方聚會的場所形成了金融市場。傳統上金融市場區分為貨幣市場 (money market)和資本市場 (capital market) (波地，肯，馬庫斯，民 90, p. 29)。貨幣市場工具包括短期具市場性、流動性、低風險的債券 (debt securities)。貨幣市場工具有時稱為約當現金 (cash equivalents)或為現金。相對的，資本市場包括長期和風險性較高的證券。資本市場證券在種類上較貨幣市場多樣化。

本研究將金融市場區分為五種：(1) 貨幣市場；(2) 固定收益市場 (fixed income market)；(3) 衍生性金融商品市場 (derivative market)；(4) 公眾權益市場 (public equity market)；(5) 私人權益市場。

貨幣市場包含國庫券 (T-bills 或 bills)、可轉讓定期存單 (negotiable certificate of deposit, NCD)、商業本票 (commercial paper, CD)、銀行承兌匯票 (banker's acceptance)、歐洲美元 (eurodollars)、附買回與附賣回 (repurchase agreements and reverse repos)、聯邦基金 (Fed funds)、經紀商融資貸款等 (波地，肯，馬庫斯，民 90, p. 28)。國庫券是貨幣市場中最具市場性的債券，它代表一種最簡易的借款方式。政府經由出售國庫券籌措短期資金，投資人則以低於面額的價格購買國庫券；到期時，國庫券持有人從政府手中收到與面額相等的給付。國庫券面額和購買價格之間的差額代表投資人的利得 (波地，肯，馬庫斯，民 90, p. 29)。定期存單是銀行的定期存款。定期存款無法隨時提取，



銀行只有在定期存款到期時才會支付本金和利息給存款戶。然而面額超過 10,000 美元的定期存單通常是可以轉讓的，即若存單到期前需要現金，持有者可將存單轉售給其他投資人（波地，肯，馬庫斯，民 90, p. 34）。大型知名公司時常發行無抵押債務票據，直接向大眾籌措所需資金，而不向銀行借款。這種票據稱為商業本票，有時商業本票亦需要銀行的信用額度支持，使發行者在票據到期時能有取得現金的管道（波地，肯，馬庫斯，民 90, p. 34）。銀行承兌匯票始於銀行的客戶交付銀行一張承諾未來支付一定金額的票據，基本上到期日短於 6 個月。在這一個階段，這張票據形同逾期支票 (postdated check)。當銀行對這一張票據做了接受的背書，銀行就承擔最後須付款給票據持有人之責任（波地，肯，馬庫斯，民 90, p. 35）。歐洲美元是在美國境外的外國銀行或美國銀行國外分行以美元為貨幣單位的一種存款。這些銀行設於美國境外，因此可以規避聯邦準備理事會 (Board of Governors of the Federal Reserve System) 的管制。儘管有歐洲兩個字作為其標籤，這些帳戶不一定要存在歐洲的銀行中（波地，肯，馬庫斯，民 90, p. 35）。買賣政府證券的自營商以附買回的方式進行短期的資金借入。在隔夜的基礎下，自營商將證券出售給投資人並承諾在隔天以稍微較高的價格買回證券，這些許的差價即為隔夜借貸的利息。因此，自營商僅向投資人介入資金一天，而以證券作為抵押。附賣回是附買回的反向交易，即自營商向持有證券的投資人買入證券，並且在未來的某日可以較高的既定價格將證券賣回投資人（波地，肯，馬庫斯，民 90, p. 36）。以融資方式購買股票的投資人可向經紀商借入部分資金償付股票的價款，經紀商則轉向銀行借入資金，並同意只要銀行要求 (call)，則立即償還借款（波地，肯，馬庫斯，民 90, p. 36）。聯邦準備制度要求每一家會員銀行必須在聯邦準備銀行的準備帳戶中維持最低餘額，其高低決定於銀行客戶的存款總額，而銀行準備帳戶中的資金則稱為聯邦基金（波地，肯，馬庫斯，民 90, p. 36-37）。

固定收益資本市場是由較長期的借入工具所組成的，包括中長期公債 (Treasury notes and bonds)、公司債 (corporate bonds)、地方公債 (municipal bonds)、抵押證券 (mortgage securities)、聯邦機構債務 (federal agency debt)（波地，肯，馬庫斯，民 90, p. 38）。這些證券稱為固定收益型，因其發行者承諾支付固定的收益流程或由特定公式所決定的收益流程。這些證券的利息收益由發行者或代表發行者的銀行所發放，除非發行者倒閉，否則利息收益是固定的。

衍生性金融市場由衍生性金融工具所組成，典型的衍生性金融工具是期貨 (futures) 與選擇權 (options)（波地，肯，馬庫斯，民 90, p. 60-64）。期貨和選擇權的收益決定於其他資產的價格，例如商品價格、債券和股票價格或市場指數值。選擇權包含買權 (call option) 與賣權 (put option)。買權賦予持有人在到期日當日或之前，得以某一特定的履約價格 (exercise price) 或執行價格 (strike price) 買進一項資產的權利。賣權賦予持有人在到期日或當日之前，以某一特定的履約價格賣出一項資產的權利。期貨合約 (futures contract) 要求交易的雙方在某一特定日期 (合約到期日或交割日)，依約定的價格 (期貨價格) 交割一項資產。承諾在交割日買進該資產的交易人持有長部位 (long position)，而承諾在合約到期日出售該資產的交易人則持有短部位 (short position)。

權益市場由權益證券所組成。權益證券包含普通股 (common stocks) 與特別股

(special stocks) (波地, 肯, 馬庫斯, 民 90, p. 47-52)。普通股賦予所有人在公司的股東大會上有投票權, 並分享公司的財務利益。多數大型公司的普通股可以在一個或多個股票交易所 (stock exchange) 自由買賣。股票未公開交易的公司稱為私有化公司 (private companies), 多數私有化公司的股東也積極扮演管理階層的角色, 因此對於私有化公司的接收通常不是一個問題。普通股有兩個重要的特徵, 即剩餘請求權 (residual claim) 和有限債務責任 (limited liability)。剩餘請求權是指普通股股東對公司的資產與收益的請求權是排在最後一個順位。有限責任指當公司營運失敗時, 普通股股東的損失最多只是原來的投資金額。特別股擁有權益證券和債券的雙重特徵。如同債券, 公司承諾給特別股股東每年一定金額的股利, 從這個角度來看, 特別股類似無到期日的債券。在公司管理事務方面, 特別股股東和債券持有者一樣沒有投票權。特別股也是一種權益證券, 公司得以衡量是否發放特別股股利。發放普通股股利之前, 公司必須全額發放過去所積欠的特別股股利。雖然特別股對剩餘財產求償權的順位落在債券之後, 但特別股的收益率仍低於債券。

首次公開發行 (initial public offerings, IPOs) 是準備大眾化 (going public) 的私有化公司所發行的股票, 這是該公司第一次賣股票給大眾 (波地, 肯, 馬庫斯, 民 90, p. 70-71)。當公司需要籌措資金時, 他們可能選擇銷售或發行證券。這些新發行的股票、債券或其他證券, 基本上由投資銀行向大眾行銷, 稱為初級市場 (primary market)。投資人買賣已發行證券的市場稱為次級市場 (secondary market)。再次新發行 (seasoned new issues) 是由大眾化公司 (public companies) 發行的新股票。

公開發行 (public offering) 與私募 (private placement) 是公司為了籌措資金選擇而銷售或發行證券的方式。公開發行是透過承銷商對大眾發行新證券 (WebFinance, 1997a)。新的證券透過公開發行賣給投資大眾之後, 通常會在次級市場繼續交易 (波地, 肯, 馬庫斯, 民 90, p. 71)。私募是直接將證券銷售給機構投資人 (institutional investors), 例如銀行、共同基金、保險公司、退休基金與基金會。所銷售的證券並不需要向證券管理委員會 (Stock Exchange Commission, SEC) 登記, 所提供的證券是為了投資目的而購買 (WebFinance, 1997b)。私募是將新的證券賣給一家或數家機構投資人, 通常持有至到期 (波地, 肯, 馬庫斯, 民 90, p. 71)。

本研究認為, 權益市場是權益證券買方與賣方交易的場所。根據權益買方的性質, 區分為公眾權益市場與私人權益市場。若買方為投資大眾, 則該市場為公眾權益市場, 若買方不是投資大眾, 則為私人權益市場。

在美國, 公眾權益市場包含: (1) 全國性和地區性證券交易所; (2) 店頭市場; (3) 買賣雙方直接交易市場。一旦證券向大眾發行, 投資人可以在次級市場買賣已經發行的證券。美國的全國性證券交易所所有紐約證券交易所 (New York Stock Exchange, NYSE) 和美國證券交易所 (American Stock Exchange, Amex)。美國的地區性交易所, 例如波士頓或太平洋股票交易所, 主要為當地廠商的股票掛牌交易。在台灣, 台灣證券交易所亦為全國性證券交易所。

美國最著名的店頭市場 (over-the-counter market, OTC) 為全國證券自營商自動報價系統協會市場 (National Associate of Securities Dealers Automatic Quotation System,

NASDAQ)。NASDAQ 是全國性的市場系統，包含 4,000 多家公司，以及小型公司專用的小資本 (SmallCap)市場。第三市場 (third market)是指在店頭市場買賣在交易所掛牌之證券。不是 NYSE 會員的經紀商不必受到佣金的規範，因此可以在 NASDAQ 收取較低佣金，促成投資人買賣 NYSE 的股票。第四市場 (fourth market)指不透過經紀商的協助，投資人彼此間直接從事交易所上市股票的買賣。大型機構的投資人不願意公開買賣大宗股票的資訊，因為一旦公開這個訊息，可能在交易前股價會波動。第四市場已因為電子通訊網路 (electronic communication networks, ECNs)的熱潮而急速成長，ECNs 是 NYSE 或 NASDAQ 等正式股票交易的替代方法。ECNs 讓會員公告其買進或賣出的訂單，並且讓這些訂單和系統內其他交易者的訂單互相配對。直接撮合，消除買賣價差，因而可節省成本。ECNs 提供盤後交易。

綜合以上文獻，本研究認為金融市場是金融資產交易的場所。本研究將金融市場分為貨幣市場、固定收益市場、衍生性金融商品市場、公眾權益市場、私人權益市場。公眾權益市場與私人權益市場的區分標準是公眾權益市場裡，權益證券對投資大眾公開發行，而私人權益市場裡的權益證券則未對投資大眾公開發行。

### 2.1.1. 私人權益

所謂私人權益資本 (private equity capital)是指不必經過美國證券交易委員會審核登記的，在私人之間或各金融機構之間交易的權益資本 (劉曼紅，民 90)。在 1970 年代以前，這個市場以富有的家庭、企業或金融機構為主，從 1980 年代起，其主要資金來源轉為機構投資者，特別是退休基金、保險基金、捐贈基金等。其主要業務也全部轉為經驗豐富而訓練有素的專業金融家操縱。與公共資金市場 (這裡指公開上市的股票市場、債券市場、金融衍生工具市場等)相比，私人權益資本市場規模極小。

在美國，私人權益資本的分類法有兩種：(1)根據基金的來源；(2)根據投資的種類 (Fenn, Liang, and Prowse, 1995, p.2)。若根據資金來源，則可分為有限合夥 (limited partnership)與其他。過根據投資的種類，則可分為創業投資與非創業投資。

美國聯邦準備理事會將私人權益資本市場分為四種：(1)有組織的私人權益資本市場；(2)天使資本市場；(3)非正式的私人資本市場；(4)144 法規私人權益資本市場 (劉曼紅，民 90, p. 81-82；Fenn, Liang, and Prowse, 1995, p.2-3)。

「有組織的私人權益資本市場」專門管理無需註冊的有價證券的權益投資，這些有價證券可能是上市公司發行的。但大多數是由私人公司和非上市公司發行的。權益投資則是指以所有者權益為特徵的任何形式的有價證券投資，最常見的權益投資是普通股和可轉換的優先股或帶有優先權及認股權證的次級貸款。有組織的私人權益資本市場是由一些有經驗的、職業的經營專家來進行操作和管理的，投資管理是由一些專門中介機構來承擔，也有小部分是由機構投資者承擔的。在這個市場上對權益資本進行管理的人一般都擁有較大的股份，並且在監視和控制所投公司運作過程中扮演十分重要的角色，在很多情況下，這些投資管理者對所投資公司的監視和控制比公司內部管理者還要多。

「天使資本市場」這種市場規模很小，是有富有的個人和家庭來進行投資的，這些



人被稱為天使資本家 (angel capitalist)，他們本身既擁有大量資金，又擁有一定的管理經驗和管理特長，他們所投入的資本是資本與經驗的天然結合，天使資本含有相當大的所有權股份，並且在所投公司的管理方面引起極大的作用，但他們在對所投公司進行監視和管理方面又不及有組織的私人權益資本市場那樣集中和有效益，許多的天使投資是由非正式的中間人來安排的，如律師和會計師等等，這些中間人只在偶然的情況下，把一些交易撮合起來，而不是專門從事交易的經紀人。

「非正式的私人資本市場」並沒有受過訓練的、有專業常識的投資管理專家來操作。這個市場裡，沒有註冊的證券直接就賣給機構投資者和個人。此市場的特色是每個公司的投資者數量比「有組織的私人權益資本市場」多，但是投資者的最小投資比例相對較小。它還有一個特點是，投資的權益並不集中在外部投資者手上，內部投資者佔相當大的一部份。

「144 法規私人權益資本市場」這種市場誕生於 1990 年，當時美國證券交易委員會通過 144A 法案。此法規定私人的非公開發行的證券，無須註冊即可以自由在某些機構投資者之間交換。與有組織私人權益資本市場相比，144 法規市場發行者大都是上市公司，而不是非上市股份公司和私人公司。這些上市公司之所以進入 144 法規市場，是因為他們想快速投資並避免由於有註冊而耽擱時間，或因為他們不能註冊或沒有資格註冊。另外，與「有組織的私人權益資本市場」相比，144 法規市場實際是由機構投資者操縱的，可以進行承銷包銷業務的非公開市場。

「有組織的私人權益資本市場」主要有三類參與者（投資者、中介機構、發行公司）與其他次要的參與者，如圖 1 所示（Fenn, Liang, and Prowse, 1995, p.4）。

發行公司：私人權益資本市場裡的發行公司規模變化很大，籌措資金的理由也不盡相同。但是，它們都有一個共同的特色：它們都不能在債券市場或公眾權益市場上募集資金，因而尋求資金成本較高的私人權益。

中介機構：中介機構主要是有限合夥公司 (limited partnerships)。在合夥協議之下，機構投資者是有限合夥人 (limited partners, LPs)，而專業的私人權益經理人，通常以團隊的方式運作，則扮演普通合夥人 (general partners, GPs)。大部分的情況下，普通合夥人隸屬於合夥管理公司 (partnership management firm)，例如創業投資公司-Kleiner, Perkins, Caufield and Byers (KPCB) 或投資人收購集團 Kohlberg, Kravis, and Roberts (KKR)。有些管理公司是財務機構（保險公司、金融控股公司或投資銀行）的關係企業，這些關係企業與獨立的管理公司在結構上與管理上並沒有不同。

有限合夥通常以十年為期，這段時間內，投資者「虛擬放棄」合夥公司的控制權。在投資者與合夥管理者之間的協議，有可能會造成衝突。合夥角色的兩個性質可以減少這些衝突。假如合夥管理者想要在未來成立新的合夥公司，他們必須建立有利的投資紀錄。除此之外，他們亦從合夥利潤的分配形式裡，獲得可觀的報酬。

不是有限合夥公司的中介機構包括小型企業投資公司 (Small Business Investment Companies, SBICs)、公開交易的投資公司與其他公司。今日它們

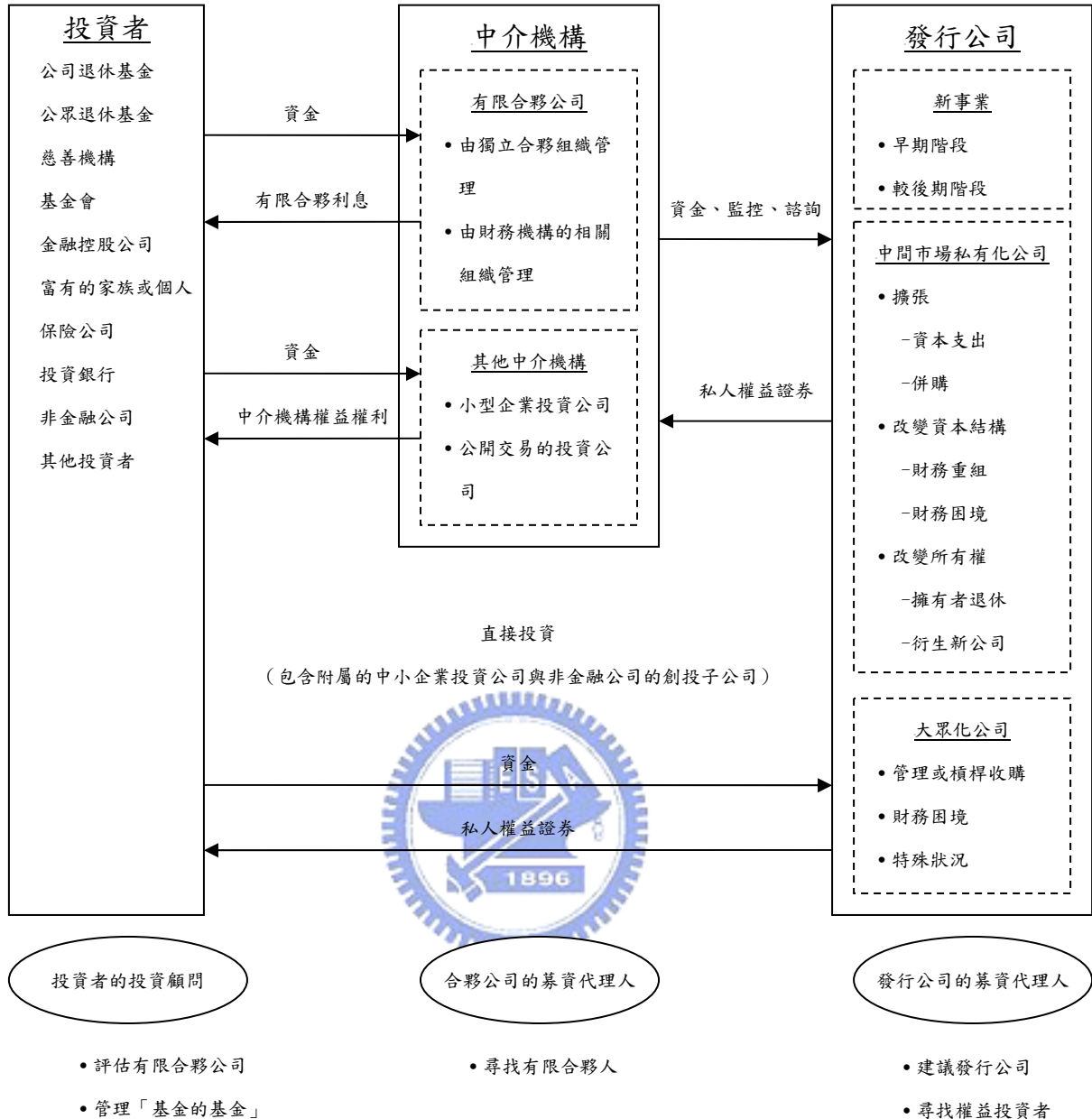


圖1、 有組織的私人權益資本市場

註：本研究譯

資料來源：Fenn, G.W., Liang, N., and Prowse, S. (1995) "The Economics of the Private Equity Market", Board of Governors of the Federal Reserve System, Staff Study 168, December 1995, p. 4.

只扮演較次要的角色。SBICs 成立於 1958 年，是為了鼓勵投資私人權益而設立的。它們從小型企業處 (Small Business Administration, SBA) 獲得貸款或信用擔保，以取得資金。在 1960 與 1970 年代，它們約掌握三分之一的私人權益投資，而今日卻只佔不到 1% 的市場。它們之所以衰退的原因，部分來自於他們不能夠借錢來做長期的權益投資。公眾交易的投資公司 (publicly traded investment companies) 在過去也扮演一個很重要的角色，但是今日存在

的數量並不多。很顯然私人權益投資的長期投資特性，並不符合股票分析師與公眾投資人的短期投資視野。

另外兩種私人權益組織 (private equity organizations)是金融控股公司所擁有的小企業投資公司，以及非金融公司的創投子公司。這兩種組織在 1960 年代皆非常重要，它們現在仍然管理大量的私人權益。

投資者：許多團體都投資私人權益。一般而言包括私人與公眾退休基金、富裕的家庭和個人、金融控股公司、保險公司、投資銀行、非金融公司和外國投資者。

大多數投資者都有嚴格的投資原則，特別是因為它們期望在私人權益資本市場上有更高的風險報酬，以及多角化的因素。金融控股公司、投資銀行與非金融公司之所以在私人權益市場投資，是因為希望利用私人權益投資與它們本身活動之間的範疇經濟。

代理人與投資顧問：近年來，私人權益市場裡，一群「資訊生產者」扮演越來越重要的角色。他們是代理人與投資顧問，專門從事投資權益、為私人權益合夥供私募及基金、為可能的投資者評估合夥公司。他們之所以存在是因為他們減少了在私人權益投資裡產生的資訊問題的成本。代理人幫助私有化公司尋找權益資本，也為機構投資者尋找合夥公司。他們也建議私人權益發行時的結構、時間與價格，並且協助溝通。投資顧問協助有限合夥公司的投資者評估投資，他們對於不熟悉私人權益市場運作的金融機構投資人特別有價值。

根據歐洲私人權益暨創業投資協會 (European Private Equity and Venture Capital Association, EVCA)的定義，私人權益提供權益資本 (equity capital)給那些並未在股票市場上報價的企業 (EVCA, 2004)。私人權益可以用來開發新產品與技術、擴大營運資金、併購或強化公司的資產負債表。私人權益也可以投票表決公司的所有權與管理問題。藉由使用私人權益資金 (private equity funding)，經驗豐富的經理人可以完成家族企業 (family-owned companies)的繼承或企業的投資人收購 (buyout)。

私人權益通常歸類在非主流投資 (alternative investment)之下 (Bance 2004, p.2)。所謂的非主流投資包含私人權益投資、避險基金 (hedge fund)、房地產 (real estate)、物質大宗商品 (physical commodities)、貨幣 (currencies)、利率 (interest rate)、天然資源 (natural resources)，如圖 2 所示。EVCA 認為私人權益投資 (private equity investing)可以廣義定義為「透過協商過程而投資證券 (investing in securities through a negotiated process)」。私人權益投資主要投資於未公開上市的公司 (unquoted companies)。

私人權益裡面的特殊情況，其投資範圍涵蓋較廣泛 (Bance 2004, p.3)。具體項目包含廉價債 (distressed debt)、權益連動債 (equity-linked debt)、計畫融資 (project finance)與租賃 (leasing)。計畫融資是一次性的機會，產生自改變產業趨勢或政府法規。特殊情況亦包含投資次級債 (subordinated debt)，債務持有人透過權利 (rights)、認購權 (warrants)、或選擇權的轉換特性，尋求權益增值。次級債有時候稱為夾層債務融資 (mezzanine debt financing)。

在台灣，資本額五億以上的公司必須強制公開發行，因此公開發行的公司可能未上



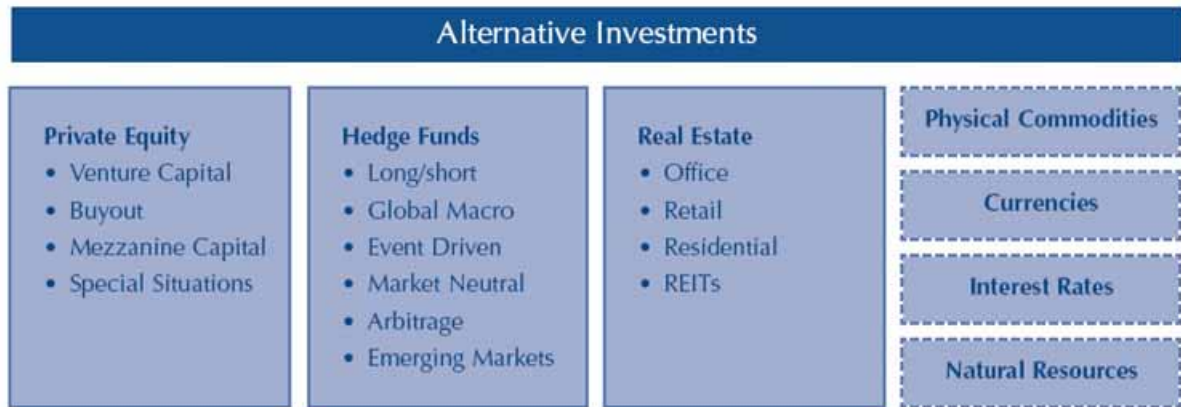


圖2、 非主流投資

資料來源：Bance, A. (2004) "Why and How to Invest in Private Equity", special paper, an EVCA investor relations committee paper, Mar 2004, p. 2.

市或未在證券商營業處所買賣。而國外的首次公開發行通常就是指上市上櫃。因此，國內俗稱的未上市股票市場裡，散戶買到的通常是公開發行的有價證券，並非國外所定義的私人權益證券。根據現行法規，台灣的創投公司不得投資上市、上櫃公司之股票，但是卻可以在未上市股票市場裡投資公開發行的股票。

綜合以上文獻，本研究認為私人權益證券是並未公開發行的有價證券，也就是私募的有價證券。私人權益證券交易的市場稱為私人權益資本市場，簡稱私人權益市場。在台灣，私人權益市場是未上市股票市場中的一小部分。私人權益市場中的角色有發行公司、中介機構、投資者、代理人與投資顧問。私人權益市場中的投資種類包含：創業投資、投資人收購、廉價債、權益連動債、計畫融資、創業租賃 (venture leasing)、夾層債務融資。

## 2.1.2. 創業投資

創業投資有很多不同層次的定義，例如投資、資金、權益。

若把創業投資視為一種「投資」。從圖 1 可知，最典型的創業投資有兩種。第一種是中介機構提供資金、監控與諮詢給發行公司，而發行公司則給中介機構私人權益證券。第二種是投資者直接投資發行公司，並且持有發行公司的私人權益證券。

若把創業投資視為一種「資金來源」，美國創業投資協會 (National Venture Capital Association, NVCA) 認為創業投資是一種由專業人士所提供的資金，專業人士同時投資與管理這些年輕且快速成長的公司，將來這些公司可能有潛力發展成重要的經濟貢獻者 (NVCA, 2004)。

若把創業投資視為一種「權益」，EVCA 認為創業投資是一種專業的權益，與創業家共同投資早期階段 (種子期與新創期) 或擴張的企業。為了補償投資人所承擔的高風險，創業投資的報酬率也比一般投資較高 (EVCA, 2004)。

在台灣，創業投資除了投資私人權益證券之外，還可以投資公開發行但未上市或未

再證券商營業處所買賣的有價證券、認購已上市上櫃之原投資事業之增資配股、投資全額交割股或櫃臺買賣管理股票。定義上與國外略有不同。

### 2.1.3. 投資人收購

投資人收購是一家公司的股票被一群投資人取得，這些投資人集資成立一家專門收購別家公司的公司 (Brigham, and Daves, 2002, p. 861)。

合併 (merger) 是兩家公司結合成為一家新公司 (Brigham, and Daves, 2002, p. 278)。經濟學家將合併分類成四種型態：(1) 水平合併 (horizontal mergers)；(2) 垂直合併 (vertical mergers)；(3) 同源合併 (congeneric mergers)；(4) 集團合併 (conglomerate mergers) (Brigham, and Daves, 2002, p. 865)。水平合併是一家公司結合另一家具有相同事業線 (line of business) 的公司，例如戴姆樂賓士 (Daimler Benz) 與克萊斯勒 (Chrysler) 的合併。垂直合併是一家公司合併它的客戶或供應商，例如鋼鐵商合併鐵或煤礦公司，或者是石油生廠商合併石油化學公司。同源的意思是「本質上或行動上的結盟」。同源合併發生在互有關係的企業，但是它們卻不是水平或垂直關係，例如美國線上 (American Online) 與時代華納 (Time Warner) 的合併。集團合併是互不相干的企業的合併，例如美孚石油 (Mobil Oil) 合併郵購公司-蒙哥馬利·華德 (Montgomery Ward)。收購 (acquisition) 是一家公司透過給付現金或購買股票，或者是混合兩種方式而獲得另一家公司。合併與收購一般則統稱為併購 (mergers and acquisitions, M&As)。

許多公司也許不希望合併，但是希望互相合作，這種公司間的合作協議稱為策略聯盟 (strategic alliances) (Brigham, and Daves, 2002, p. 891)。策略聯盟允許公司與其他公司創造特定商業線的組合，以產生綜效，但是不需要合併雙方的資產、所有權或管理經驗。策略聯盟的形式有很多種，例如行銷協議、研發協議、技術授權、技術移轉或全球營運的聯合共有權，或以上幾種方式的混合形式。合資 (joint venture) 是策略聯盟的一種方式。合資公司由兩家或更多家母體公司指派的管理團隊所控制。

由以上文獻可知，投資人收購是一種特殊的併購，投資人收購從不同的角度來看又可分為很多種，一般而言可以分為三種：(1) 槓桿收購 (leverage buyout, LBO)；(2) 內部管理層收購 (management buyout, MBO)；(3) 外部管理層收購 (management buyin, MBI)。由於投資人收購並沒有統一的定義，但一般而言仍有一些特色可循。

槓桿收購：在公司重整的許多方案當中，槓桿收購是最具爭議性的一種方式 (Zahra and Fescina, 1991)。一群投資人，通常包含現在的管理層，藉由舉債的方式取得一家公司。藉由被收購公司的營運或出售某些資產來償還債務基金。一般而言，收購團體計畫經營被收購公司許多年，提高被收購公司的銷售量與獲利，然後使它再次公開上市。其他例子裡，被收購公司計畫出售旗下部門給其他公司可產生綜效的公司。收購團體期待從槓桿併購當中產生足夠的利潤，但固有的風險卻相當高，這是因為高度使用財務槓桿的緣故 (Brigham, and Daves, 2002, p. 892)。投資人收購的時間通常比較短暫 (Ferenbach, 1987; Kaplan, 1991; Muscarella and Vetsuypens, 1989)。某些經理人相信透過投資人收購可以增加一家公司的市場價值 (Frankfurter and Kosedag, 1996)。在一個



槓桿收購案裡，公司的股權被買下，並且下市 (Fox and Marcus, 1992, p. 62)。

內部管理層收購：一般而言，內部管理層收購是現有的管理團隊收購外部流通的股票，接管自己的公司，而使公司私有化 (WebFinance, 1997c)。由於收購需要龐大的資金，因此內部管理層可能借錢來收購，故屬於投資人收購的一種。

外部管理層收購：外部管理層收購是外部投資人買進一家公司的控制股權 (WebFinance, 1997d)。由於收購需要龐大的資金，因此外部管理層可能借錢來收購，故亦屬於投資人收購的一種。

MBO 與 MBI 有時候會同時出現，即內部管理層與外部管理層合資收購公司。

綜合以上文獻，本研究定義併購為公司與公司之間的合併和收購。投資人收購是一種特殊的併購，通常會舉債收購另一家公司。策略聯盟是一種公司與公司之間的合作協議，其內容範圍很廣，通常為多種方式之混合。投資人收購是一群投資人收購一家公司。若投資人舉債或利用財務槓桿收購這家公司，則稱為槓桿收購。若投資人為被收購公司之管理團隊，則稱為內部管理層收購。若投資人不是被收購公司的管理團隊，則稱為外部管理層收購。

#### 2.1.4. 創業租賃

創業租賃是一種以創業企業為對象的融資租賃形式 (劉曼紅, 民 90, p. 282)。這裡的創業企業是新興的、迅速發展的和有巨大競爭潛力的企業。融資租賃又叫資本租賃或財務租賃，通常是一種長期租賃，以此解決企業對資產的長期需要。承租人可以在資產大部分使用壽命期間內獲得資產的使用權。租賃期間的租金足以使出租人收回設備成本並有一定投資報酬。出租人一般不提供保養維修服務。租約期滿後可採用以下三種方式處理租賃財產：(1) 將設備作價轉讓給承租人；(2) 由出租人收回；(3) 延長租期，繼續租賃。

由於創業企業不容易獲得銀行貸款與傳統經營租賃公司的協助，因此有專門的創投基金從事租賃業務。創投基金一旦出租設備給創業企業，其營收來自於三種形式：(1) 租金；(2) 設備處置收入；(3) 認購權。創投基金將設備出租給創業企業，會定期從承租人那裡收到租金，通常租金的報酬率比政府債券利率高出 1%~10%。租期結束，承租人有權購買 (但沒有義務必須購買) 所租設備，及承租人有購買所租設備的選擇權。認購權是承租人給予出租人認購承租人股份的優先權，按照慣例，認購權額度取決於設備出租人提供的資金金額。

## 2.2. 創業投資與企業育成產業聚合前的狀態

創投與育成產業的歷史起源並不相同。兩個產業的演進過程均與當時的歷史背景有很大的關係，本研究分別從兩個產業的起源、演進過程到現況做一介紹。

## 2.2.1. 創投產業與育成產業的歷史起源不同

創業投資產業的起源比企業育成產業還要早，關於創投與育成產業起源的比較如表 1 所示。最早的創業投資可以追溯至第二次世界大戰 (1939-1945) 之後。富有的家族或有錢的個人，又叫做企業天使 (business angels)，提供新創中小企業資金。一般認為第一家公司型態的創業投資公司是 1946 年設立的美國研究與發展公司 (American Research and Development Corporation, ARD) (Gompers, and Lerner, 2001; Kenney, 2000)，而第一家育成中心是 1959 年設立的巴達維雅工業中心 (Batavia Industrial Center, BIC)(Mancuso Business Development Group, 2001)。

表1： 創業投資與企業育成產業的起源比較

	創業投資	企業育成
前身	企業天使	房地產開發公司
第一家公司	美國研究與發展公司	巴達維雅工業中心
設立時間	1946 年	1959 年
設立地點	麻州	紐約州·傑尼斯郡·巴達維雅市 (the City of Batavia, Genesee County, New York)
創始人	喬治·杜立德將軍 (General George Doriot) 拉佛·佛朗德斯 (Ralph Flanders) 卡爾·坎普頓 (Karl Compton) 美林·克理斯渥 (Merrill Griswold)	約瑟夫·曼庫索 (Joseph L. Mancuso)
創立使命	為新興的快速發展的企業提供權益性啟動資金，推動這些新興企業的發展以推進整個美國工業的發展。	透過舊建築物的重新開發，創造數以千計的工作機會。
組織型態	早期是私人企業，後來成為公開上市的封閉式基金 (publicly traded close-end fund) [ 24 ]	私人企業

資料來源：本研究整理

在 1920 與 1930 年代，富有的家族與個人投資者提供新創公司資金，幫助這些公司在幾年之後成功 (banknetindia.com, 2004)。這些直接提供資金給新創公司的個人，稱為企業天使或天使投資家。二次世界大戰之前，美隆 (Mellon)、菲力斯 (Phipps)、洛克斐勒 (Rockefellers) 與惠尼 (Whitney) 家族投資年輕的公司。二次世界大戰之後，這些家族在紐約市設立辦公室並且雇用專業經理人去尋找、評估與投資具有高成長前景的

中小企業。這些是第一個家族型創業投資基金。雖然這些基金的組織特性改變很多次，但是洛克斐勒（基金名稱為 Venrock）、惠尼（基金名稱為 J.H. Whitney）與菲力斯（基金名稱為 Bessemer Ventures）基金依然活躍於 2000 年（Kenney, 2000）。

1946 年，麻省理工學院（Massachusetts Institute of Technology, MIT）校長卡爾·坎普頓、哈佛商學院教授同時也是當地的企業領袖喬治·杜立德將軍、拉佛·佛朗德斯、美林·克理斯渥和其他夥伴共同設立 ARD。這家小公司，專門投資二次世界大戰後的新興科技公司。

ARD 的投資考量主要來自於杜立德將軍的理念，這些投資考量也成為今日傳統創業投資公司的指導原則（VC Experts, 2000）。ARD 的投資指導原則包含：

- 新技術、新行銷觀念與新產品應用的可能性；
- 投資者參與公司的營運，然而並不一定要取得控制權；
- 投資在企業擁有傑出能力與誠信的員工身上（創業投資家通常稱之為：「賭騎師，而非賭馬。」）；
- 產品或製程至少已經通過早期原型階段，並且適當地被專利、著作權或營業秘密合約所保護（此考量的後半部常被稱為投資於財產的資訊。）；
- 幾年之後公司的情況可以首次公開上市或整個出售（通常稱「退出策略」）；
- 創業投資家的貢獻超越了提供資金（通常稱之為「附加價值策略」）。

杜立德將軍偉大之處除了提供 ARD 公司投資指導原則之外，由於他是哈佛商學院教授的緣故，他的許多學生後來都從事創投產業，成為現在資深的創業投資家。

ARD 最成功的投資計畫是投資迪吉多公司（Digital Equipment Corporation, DEC），所獲得的收益佔該公司成立 26 年之內總收益的一半。DEC 是由 4 名 MIT 的學生所創立的典型高科技公司，與其他公司一樣，DEC 面對的第一個困難就是資金短缺。ARD 於 1957 年投入 7 萬美元的資金，佔當時該公司股份的 77%，1971 年時這些股票價值 3.55 億美元，創造五千多倍的投資收益（劉曼紅，民 90）。

巴達維雅工業中心是全世界第一家育成中心，同時也是全世界第一家民間育成中心，它成立於 1959 年美國紐約州的巴達維雅市。約瑟夫·曼庫索是該育成中心的發起人，許多人稱他為企業育成中心之父。曼庫索先生買下一個已經關閉的工業設施，並且嘗試重新利用，使得空閒的空間能夠重新使用，並且讓社區的經濟活動力復甦（Mancuso Business Development Group, 2001）。

尋找多日之後，曼庫索先生發現單獨一個公司不可能使用全部的設施。他開始接受各種不同大小的企業，盡最大的努力去協助它們成長、雇用更多的人力並且租賃更多的空間。這就是企業「育成中心」概念的起源，育成中心的意思是描述一個建築物裡，小型企業被孵化與培養，直到他們夠強壯而獨立為止。這些成熟的企業或「畢業生（graduates）」然後搬離他們的窩進駐社區裡，並購置或建造新的建築物或工廠。

本研究歸納上述資料，認為創業投資產業的發展可以追溯至企業天使，而企業育成產業則是為了提高閒置房地產的使用率，而從房地產開發演化而成。



## 2.2.2. 創業投資產業的演進

在 ARD 公司之後成立的創投，也仿效成立封閉型基金。然而，由大眾持有的方式卻使得經紀商將創投基金賣給不適合的投資者。例如，較年長的投資人需要較高的現在現金收入而非長期的資本利得。當經紀商承諾的投資報酬率並未實現，則投資者會將情緒發洩給創業投資家 (Gompers, and Lerner, 2001)。

1958 年，爵浦合夥公司 (Draper partnership) 是第一家以有限合夥 (limited partnerships) 形式成立的創投公司。有限合夥公司的形式使得創投公司免除許多證券法規的限制，例如 1940 年的投資公司法案 (Investment Company Act) 的揭露要求。有限合夥公司提高對投資者的限制，規範數量有限的機構或高所得的富人成為投資者。

爵浦合夥公司與其他模仿者遵循當時合夥公司 (例如房地產開發計畫或探油計畫) 普遍的慣例-在固定的時間 (通常是十年，必要時可以延長) 之後解散。於是有別於當時永續存在的封閉型基金，自此之後，創投就被要求在固定的時間之後將資產還給投資人。

同樣發生在 1958 年，美國政府通過立法創設小型企業投資公司，鼓勵投資中小企業 (Kenney, 2000)。由於 1957 年蘇聯發射全球第一顆人造衛星-Sputnik，美國政府為了追趕蘇聯，於隔年啟動 SBIC 計畫，鼓勵創業投資產業發展。SBIC 計畫對於產業的發展有兩個很大的貢獻。第一個貢獻是信用保證，使得投資人獲得較低成本的資金，許多人不久之後離開 SBIC 計畫，開創獨立的創業投資公司。第二個貢獻則是使政府對放鬆對銀行的管制。大蕭條時期 (The Depression)，規定銀行不能持有單一公司超過 5% 的股權。但是銀行擁有的 SBIC 公司，則允許他們持有超過 5% 的創業投資企業的權益。特別是在 1960 年代與 1970 年代，銀行是創業投資公司重要的資金來源。到了 1980 年代，獨立公司則取代銀行。

但是 SBIC 計畫確有三個重大的缺陷。首先，並非所有的 SBIC 都為新企業提供權益性融資。其次，SBIC 主要吸引的是個人投資者，而非機構投資者，尤其是那些上市的 SBIC。第三個缺陷，也是危害最大的，就是他們沒能吸引高素質的投資管理者 (劉曼紅，民 90)。

創投產業的活動在 1970 年後期開始活躍，如圖 3 所示。1979 年美國勞工部放寬規定，允許退休基金經理可以投資高風險的資產，包含創業投資公司在內。以今日的眼光來看，創投的榮景出現在 1980 年代中期，並在 1987 年達到高峰，1990 年初期產業有一點衰退，1995 年之後，產業又大幅度成長，並在 2000 年達到高峰。

為了減少景氣變動對投資報酬率的影響，因此從五年投資報酬率的角度來看創業投資產業是比較合理的方式。比較創業投資 (不包含槓桿併購)、投資人收購、私人權益市場與標準普爾指數 (Standard and Poor's 500 Index, S&P500) (如圖 4 所示)，發現 1985 年之前創業投資與私人權益市場的投資報酬率較佳，1986-1995 年這十年間，投資人收購的投資報酬率勝過整體私人權益市場與創業投資，1996 年之後，又是創業投資的天下。若與標準普爾指數相比，則在 1985 年之前，整體私人權益市場的報酬率高於標準

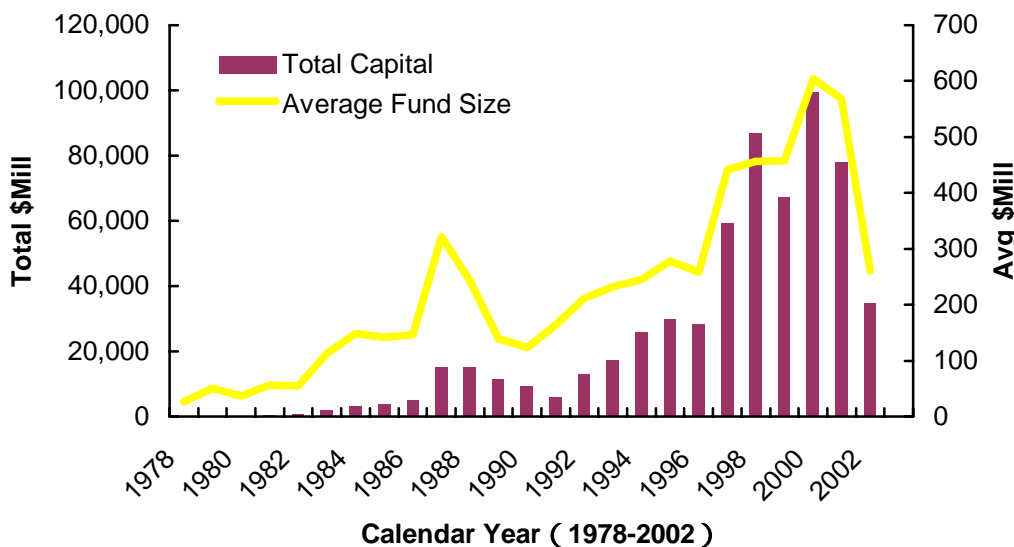


圖3、 美國創業投資基金歷年與平均基金規模

資料來源：Thomson Venture Economics (2003), "Private Equity 2004- The Coming Shakeout", from the web site of Thomson Venture Economics, Available from: <http://www.ventureeconomics.com/vec/download/canada20031117.ppt>[Accessed 18th May 2004].

普爾指數，但 1985 年之後兩者的報酬率相當，或私人權益資本市場略高於標準普爾指數一些。

然而，2000 年之後，私人權益市場、創業投資與投資人收購的投資報酬率皆同時下滑，有別於過去創業投資與投資人收購反向成長的趨勢，從整體私人權益市場來看，投資報酬率亦創新低，這個現象非常值得注意。

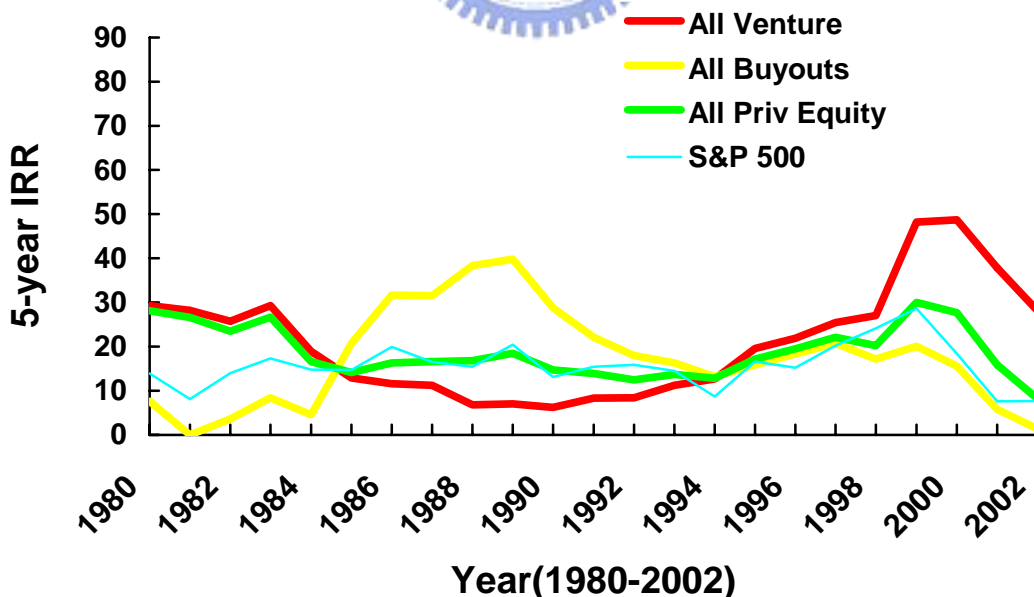


圖4、 美國創投與槓桿併購五年營運績效趨勢（計算至 2003/03/31）

資料來源：Thomson Venture Economics (2003), "Private Equity 2004- The Coming Shakeout", from the web site of Thomson Venture Economics, Available from: <http://www.ventureeconomics.com/vec/download/canada20031117.ppt>[Accessed 18th May 2004].

創投產業的資金來源隨著時間而變化，如表 2 所示。回顧 1979-1999 年的資料，過去創投的資金來源較集中在富人、退休基金與企業。而今日創投的資金來源則比較平均，退休基金、富人、外國投資者約各佔五分之一，其次才是公司與保險公司/銀行。

表 2： 美國獨立型創投募集基金統計摘要

	1979	1983	1987	1991	1995	1999 <sup>a</sup>
首次封閉的基金						
基金數目	27	147	112	34	84	204
基金規模 (1999 年的十億美金)	0.53	6.01	5.93	1.69	4.6	37.46
資金來源						
私人退休基金	31%	26%	27%	25%	38%	9%
公眾退休基金	<sup>b</sup>	5%	12%	17%	<sup>b</sup>	9%
公司	17%	12%	10%	4%	2%	16%
個人	23%	21%	12%	12%	17%	19%
捐贈	10%	8%	10%	24%	22%	15%
保險公司/銀行	4%	12%	15%	6%	18%	11%
外國投資者/其他	15%	16%	14%	12%	3%	22%
獨立型創投佔整體創投的比例 <sup>c</sup>		68%	78%	80%		

<sup>a</sup>在 2000 年，有 228 家基金，所募集的總承諾資金 (committed capital) 達 677 億美元。

<sup>b</sup>該年公眾退休基金的金額包含在私人退休基金裡面。

<sup>c</sup>獨立型創投每年的定義皆有所不同。創業投資月刊 (Venture Capital Journal, VCJ) 認為非銀行的 SBIC 與公開上市的風險資金包含在獨立型創投裡面。1979 年當年度與 1994 年以後的資料無法獲得。

資料來源：Gompers, P., and Lerner, J. (2001), "The Venture Capital Revolution", *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), pp.145-168.

由於競爭激烈，創業投資產業除了積極介入其他私人權益市場的投資行為，1990 年代也開始明顯介入育成產業的業務。從歷史的角度來看，創業投資產業擴大業務範圍是一個趨勢，每逢投資報酬率下降，創業投資產業會尋找新的出路。1980 年後期投資報酬率下降，創業投資家不得不走出傳統的創業投資範圍，企圖佔領私人權益市場的其他領域，例如創業租賃、夾層投資、槓桿併購和併購。

### 2.2.3. 台灣創業投資產業概況

台灣的創投產業始於 1983 年，政府主導引進創投事業，財政部委託行政院開發基金管理委員會依「創業投資事業管理規則」規定管理並審查創投公司的設立 (中華民國創業投資商業同業公會，民 92，9 頁)。此規則於 2001 年 5 月 23 日廢止，取而代之的是「創業投資事業範圍與輔導辦法」。過去創投公司為特許事業，必須經財政部審核通過方可核准成立。新辦法實施之後，取消須經財政部審查之規定，創業投資事業不再是特許事業，正式宣告台灣創業投資事業自由化時代來臨。

近年來，台灣的創投產業有發展育成業務的趨勢，例如富鑫創投結合萬海航運、霖園集團、蕃薯藤數位元科技共同成立的宏遠育成公司與宏遠創投基金、中華開發投資台大育成公司並且與台大育成中心合作、此外還有明水貝斯育成中心、新貴育成、貝斯育成等。今年 (2004) 年底，宏基集團的風險事業部門即將從獨立成中華智融公司，結合創投、育成與投資銀行等機制，於於龍潭渴望研究園首創成立「後育成中心」，提供中

小企業創業過程所需的諮詢與後育成服務。

台灣的創業投資事業目前面臨四大瓶頸：(1) 資金募集不易；(2) 投資案源減少；(3) 租稅優惠取消；(4) 限制大陸投資（中華民國創業投資商業同業公會，民 92）。

創業投資事業所面臨的問題，政府也看到了，本研究整理出目前政府協助創投事業的政策方向，主要分成四個面向：(1) 放寬創投產業的投資標的；(2) 放寬創投產業的投資範圍；(3) 放寬創投產業的投資資金來源；(4) 讓老創投適用新辦法，如表 3 所示。

**表3： 當前政府對於創業投資事業的政策走向**

政策方向	具體措施
放寬創投產業的投資標的	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 放寬創投業短期資金得購買債券型基金、國庫券等金融商品。</li> <li>2. 允許買回先前處分事業股票。</li> <li>3. 可認購原投資事業在初級市場所發行可轉換公司債。</li> <li>4. 允許以特定人身分，參加非原投資事業以私募方式辦理現金增資。</li> </ol>
放寬創投產業的投資範圍	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 放寬創投投資範圍，由目前科技事業與一般製造業擴增到服務業。並以正面表列方式，開放 12 項創投可以投資的服務業。包括：研發及技術服務業；資訊服務業；流通運輸服務業；醫療、健康及照顧服務業；觀光、旅遊及休閒服務業；文化創意服務業；金融服務業；通訊媒體服務業；人力培育訓練及人力資源派遣服務業；工程顧問服務業；環保服務業；產品設計服務業。</li> <li>2. 鼓勵工業銀行及創業者，投入企業重整業務。財政部同意各工業銀行，透過持股五成的創投，轉投資重整企業，則創投對重整企業的持股比重，將不受不得超過二〇%的限制，最高可達一〇〇%。工業銀行提供穩定資金，協助生產事業發展，投資的性質屬於「財務性投資」，因此，不適宜擔任收購重整企業的公司，但工業銀行可以透過轉投資創投公司，再由創投公司投資企業併購與重整，可同時與工業銀行經營風險有所區隔，同時引導其他投資資金共同參與企業併購重整業務。</li> </ol>
放寬創投產業的投資資金來源	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 允許保險業投資開發基金所輔導的創投，單一對象免報准的標準由五千萬元提高到一億元。及占該保險業實收資本額五%以下，可免逐案申請，只要事後核准即可。</li> <li>2. 取消金控公司投資創投業必須持股百分之五十限制，讓創投業可以向金控公司籌資。</li> <li>3. 協調郵政、勞保、勞退三大政府基金投入創投，未來退撫基金修法後也將創投納入投資範疇。</li> <li>4. 透過銀行聯貸，郵政儲金可以中長期資金模式，投入創投業，將資金導入企業重建市場。</li> <li>5. 制定創投退場機制，以利長期資金導入。經建會將研擬立法，設計「有限合夥」或「特殊目的合夥」的公司制度，讓創投基金在一定年限或目的達成後，可解散、退場。未來有限合夥或特殊目的合夥，就是投資收益達成，即可完全分配。</li> <li>6. 券商投資創投改採申報制。在投資規範方面，刪除只能取得原始認股，投資金額計算方式從「對外總投資額」放寬為「具股權性質投資」不超過股本四成，此舉將鼓勵券商向投資銀行方向轉型。</li> </ol>
讓老創投適	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 財政部表示老創投原適用舊規定成立，並享受投資抵減優惠者，若</li> </ol>



用新辦法	要改適用新的創投事業規範與輔導辦法的規定-擴大投資與資金運用範圍，則老創投業必須開股東會，並通過願意放棄適用股東投資抵減的決議，再附上這項決議，聲明放棄未來股東投資抵減及尚未抵減的優惠，並註明放棄的日期，送交稅捐機關，則股東過去已享受的投資抵減稅額，可以不必追補稅款。
------	--

資料來源：本研究整理（王信人，涂志豪，民 93；呂雪慧，民 93；林文義，民 93；林文義，王信人，民 92；邱金蘭，民 92；陳玉華，民 92；陳淑泰，民 93；彭禎伶，民 93a）

政府目前的政策方向有助於創業投資產業的發展，引導創投或工業銀行的資金從事企業重整的業務。事實上，美國的創投從事企業重整業務行之有年。1985-1995 這十年間，企業重整的五年投資報酬率的确遠勝過整體私人權益資本市場與創業投資的報酬率。但是 1995 年-2003 年這段期間，反而創業投資的報酬率遠勝於整體私人權益資本市場與企業重整的報酬率。2000 年以前美國的創業投資產業靠 IPO 退出比較多，2000 年之後反而以併購退出為主流。從經濟學的供需原理來看，當併購案的數量增加，表示這個產業的競爭激烈，整體投資報酬率勢必下降。事實上，也的確如此。

台灣的政策方向雖然鼓勵企業重整，此時此刻鼓勵創投往併購的方向發展，是一項非常正確的政策。從時間點來看，現在正好是創投獲利率下降而併購獲利率上升的階段。政府的這些措施的确有助於創投或工業銀行發展此類的業務，但未來似乎很可能會有企業重整的投資報酬率下降的隱憂。

單純以數量上的考量來看，目前全世界的創業投資產業跨入育成產業的數量並不多，以整個產業的趨勢來看，也才剛開始而已。倘若此時政府將創投的活力導入育成產業，不但可以解決台灣育成產業轉型的問題（特別是學校型育成中心），更可以豐富創投的營收來源。

#### 2.2.4. 企業育成產業的演進

育成中心概念的演化，可以總結為三個世代（Lalkaka, 2001）。在 1980 年代第一代的育成中心，主要是提供廠商可以負擔的空間與共用的設施，小心地選擇進駐企業。到了 1990 年代，第二代育成中心需要加強的是顧問諮詢、強化商業技巧、與獲得專業支援和種子資金的人際關係服務，服務的對象除了育成中心內的租戶（tenants）之外，還包含育成中心外的外部會員（affiliates）。1998 年開始，新的育成模式同時產生。新的育成模式需要動員資訊與通訊科技（Information and Communication Technology, ICT），並且提供聚合的支援，專門服務具有高成長潛力並且以技術為基礎的公司。

英國的研究機構認為關於育成中心概念的演化，可以分成 1970 年代、1980 年代早期、1990 年代中期與 1990 年代後期四個階段（Center for Strategy & Evaluation Services, 2002, p. 3），如圖 5 所示。1970 年代以前的育成中心主要以房地產開發、管理工作空間與企業服務為主。到了 1980 年代加入科學園區與商業中心的概念之後，形成基本的企業育成模型。1990 年代中期開始出現多功能與特定產業育成中心。1990 年代後期，出現科技型育成中心、特定部門育成中心(sector specific incubators)與無牆育成中心(incubators without walls)，而無牆育成中心又衍生出虛擬育成中心(virtual incubators)與新



經濟育成中心(new economy incubators)。

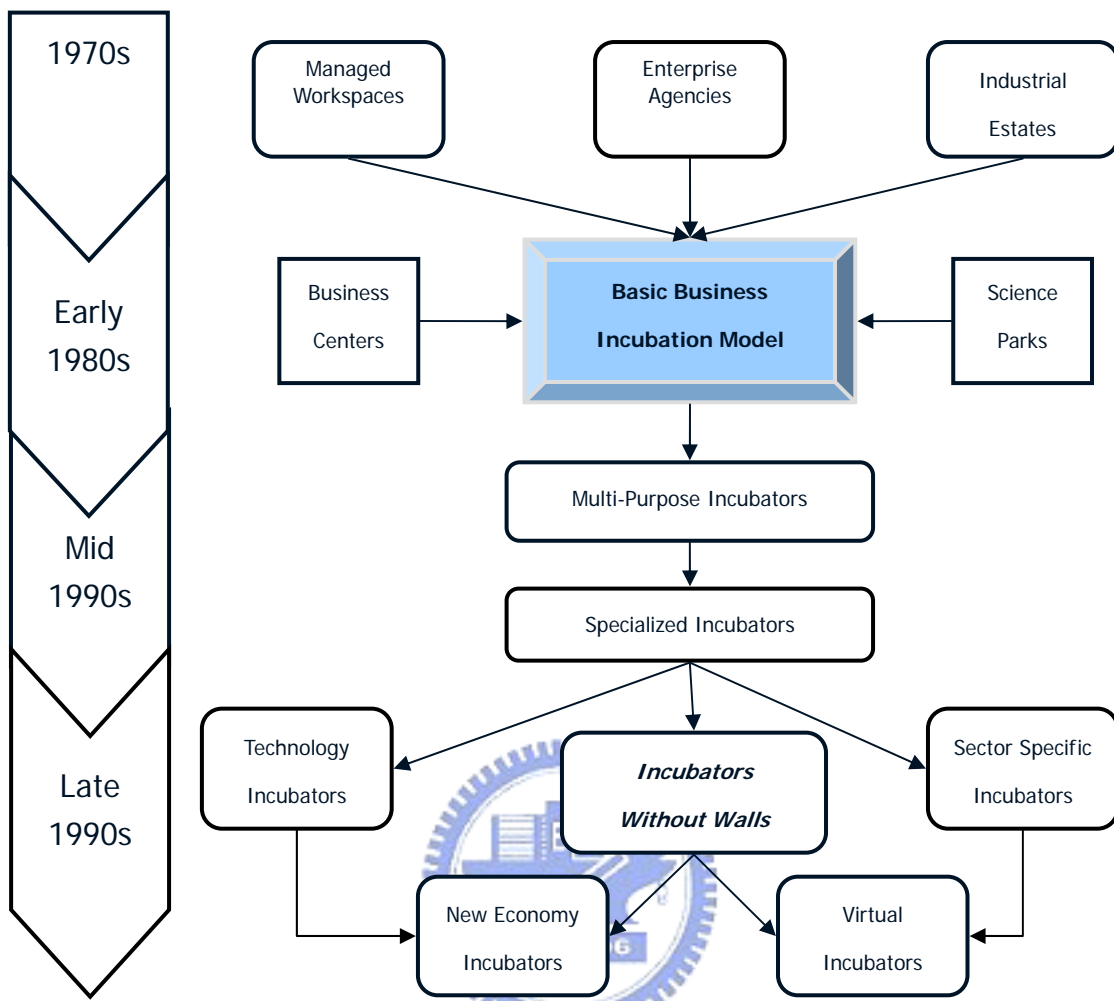


圖5、企業育成中心演化模型

資料來源：Center for Strategy & Evaluation Services(2002), Benchmarking of Business Incubators, European Commission Enterprise Directorate General, Brussels. pp.3

儘管上述的育成中心有許多不同的定義，但是從各種不同的定義當中可以得到兩個結論。首先，這些被視為育成中心具有獨特性的中小企業倡導計畫，以及各種組合的育成中心單位與企業支援服務，在某種程度上皆有重複。其次，比較不同的地方在於強調不同程度的實體設施，而企業育成的過程仍然是概念的本質。根據管理支援的與技術水準，育成中心可以區分為九類（Center for Strategy & Evaluation Services, 2002, p. 6），如圖 6 所示。這個圖形越接近左上角，表示育成中心的管理支援與客戶公司的技術水準越低，越接近右下角，表示育成中心的管理支援與客戶公司的技術水準越高。例如創新中心（innovation center）、企業與創新中心（business & innovation center）、科技中心（technology centre）。在「傳統的」區域發展模式與新經濟育成中心之間，仍然有其他種類的育成中心。

傳統企業育成中心藉由促進創業精神、創新、就業機會與成長達成促進經濟發展的主要目標。因此，大部分的育成中心由中央政府或地方政府所直接營運。專業育成中心(specialized incubator)由大學或私人企業所設立。這幾年來，科技企業育成中心的數目有

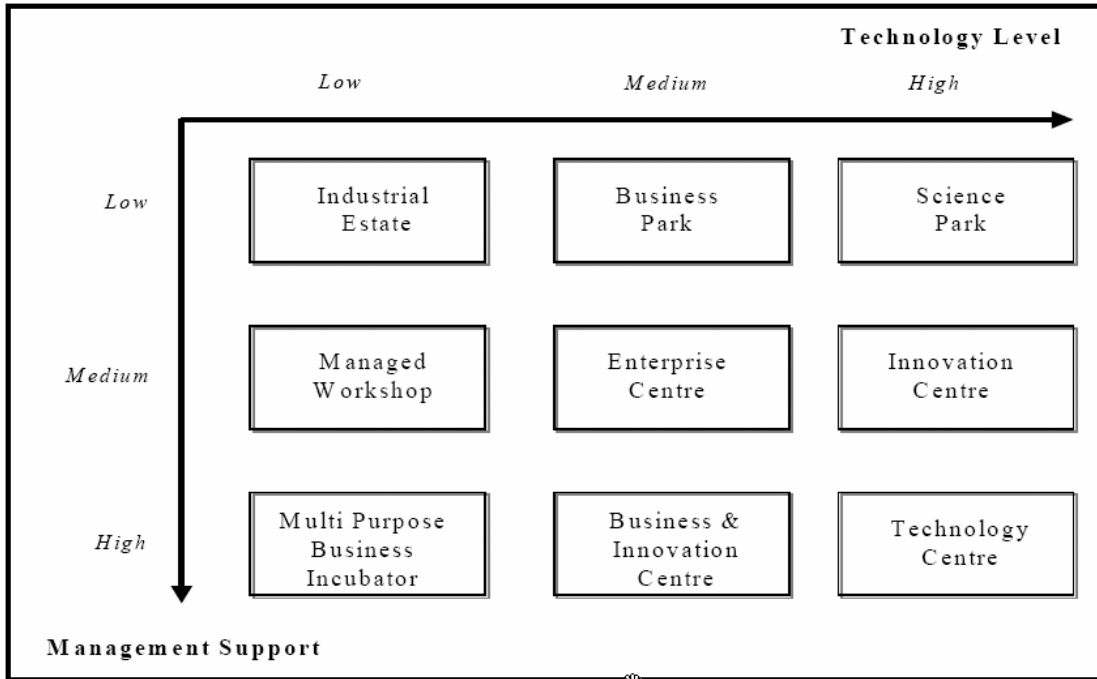


圖6、 企業育成中心的分類

資料來源：Center for Strategy & Evaluation Services(2002), Benchmarking of Business Incubators, European Commission Enterprise Directorate General, Brussels. pp.6

逐漸增加的趨勢，以美國為例，從四分之一提高到三分之一。在歐洲也有相同的趨勢。某些專業的育成中心並非以技術為導向，例如跨國育成中心 (cross-border incubator) [9, p.7]。歐洲商業中心(Eurode Business Centre)成立於 2001 年，設立在荷蘭與德國的邊界，主要目標是為客戶公司尋找兩國之間的貿易機會 (Tenon Group, 2004)。

新經濟育成中心通常是虛擬的。新經濟育成中心通常由創投公司所成立，或是由有能力提供完整技術、諮詢與其他商業支援服務的顧問公司所成立。虛擬育成中心的模式裡，育成中心利用電子商務、行動商務或聲控商務 (voice activated commerce) 的方式，為新創企業提供諮詢建議。

新經濟育成中心的策略目標與方法基本上與傳統育成中心不同：

- 新經濟育成中心通常是私人企業，以追求獲利為導向，在資金返還 (pay-back) 的期間之內，主要依賴投資獲利，而非租金收入。
- 新經濟育成中心傾向聚焦在高科技與網際網路相關的活動上，與傳統的育成中心相比，它們並沒有把創造就業機會當成是主要目標。
- 新經濟育成中心通常本質上虛擬存在 (virtual presence)，具備財務與企業服務，而傳統的育成中心，它們的核心業務主要在於提供實體設施。

在 1999-2000 年之間，全球增加了 400 家追求獲利的網際網路育成中心 (如圖 7 所示)，這是因為網際網路似乎提供企業擴張的機會，並且人們存有不切實際的期待 (Lalkaka, 2004)。一般而言，這個模式提供一個聰明的的工作空間，專門給小型有成長潛力的公司團體顧問諮詢服務，透過相關的創業投資機構用權益投資的方式入股客戶公司，並且加速它們進入市場。這些數目龐大的育成中心，曾經被視為最佳實務的典範，

但現在大多數已經關門大吉。

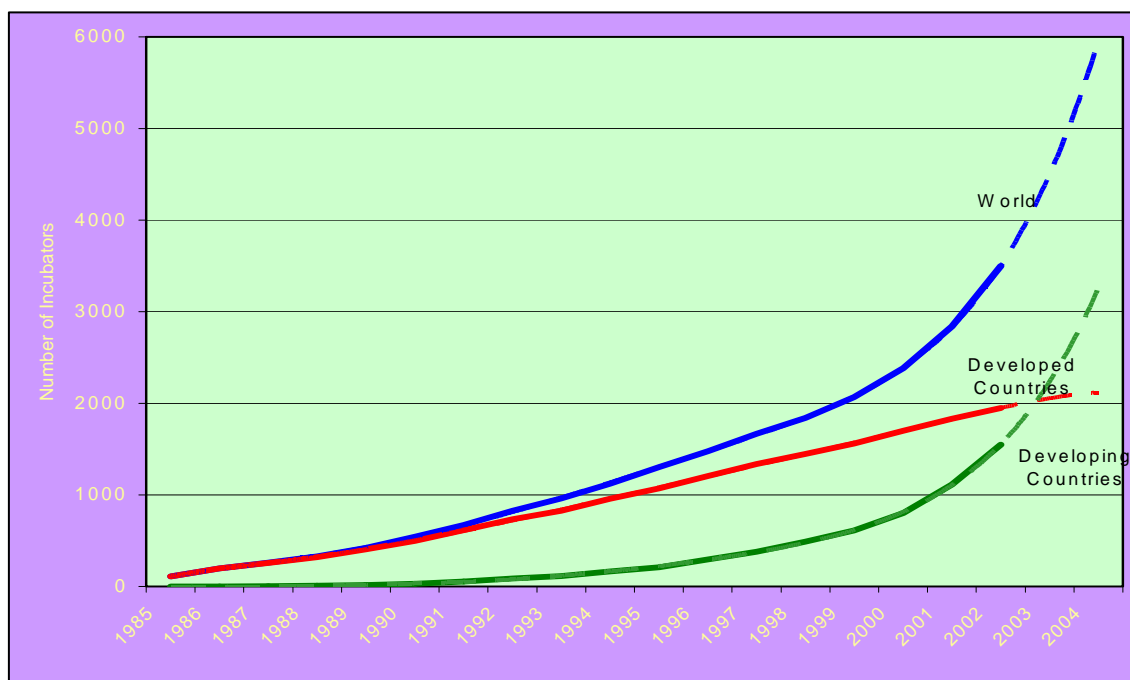


圖7、 全球育成中心數目成長趨勢

資料來源：Lalkaka, R.(2003), Business Incubation with Distance Counseling to Promote Joint Ventures between Italian SMEs & China, IRI Management S.p.A, UN MODELLO INNOVATIVO PER LA INTERNAZIONALIZZAZIONE DELLA, PICCOLE E MEDIE IMPRESE, Rome, Italy, 5 December.

若以育成中心的地理位置來分類，亞洲可能是育成中心數目最多的地方，而且數量還在快速成長當中（如圖 8 所示）（Lalkaka, 2003）。亞洲、北美洲的育成中心數目約接近 1,000 家，西歐略少一些，但也有 900 家。其次是中南美洲，約有 350 家。東歐約有 150 家，而中東、非洲與其他地區則有 150 家。

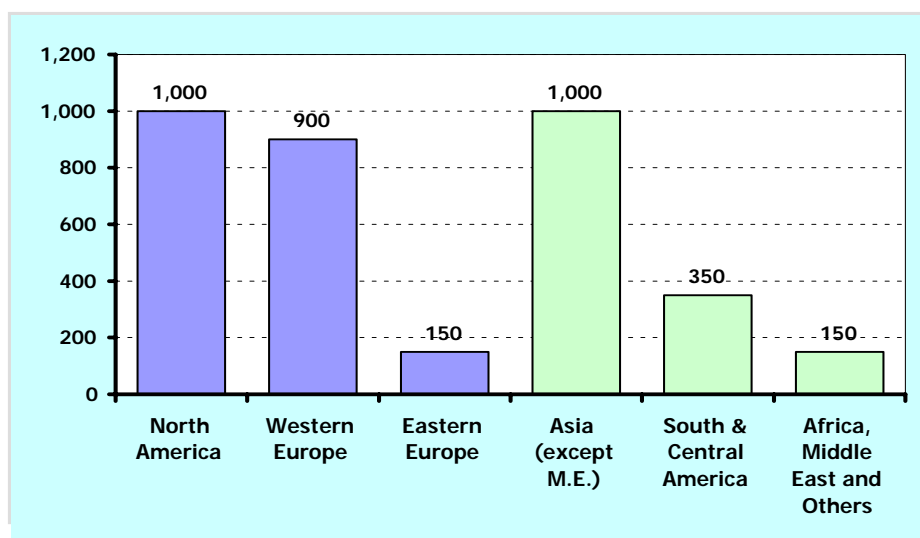


圖8、 全球育成中心地理分類

資料來源：Lalkaka, D. (2003), Emerging Good Practices in East Asian Business Incubation, Best Practices in Asian Business Incubation, NBIA 17th International Conference on Business Incubation, Richmond Virginia, 20 May 2003.

1980 年代與 1990 年代的育成中心有許多明顯的不同，如表 4 所示（Gonzalez, and Lucea, 2001）。

表 4： 80 年代與 90 年代的育成中心比較

1980 年代的育成中心	1990 年代的育成中心
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 公眾的或半公眾的</li> <li>● 非營利的</li> <li>● 社區導向</li> <li>● 為服務收費</li> <li>● 目標：減少做生意的成本；基本上透過辦公空間</li> <li>● 混合使用</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 私人的</li> <li>● 非營利的</li> <li>● 商業導向</li> <li>● 為服務收取股票</li> <li>● 目標：減少進入市場的時間</li> <li>● 密集的目標（特別是資訊科技）</li> </ul>

資料來源：Gonzalez, M., Lucea, R.(2001), The Evolution of Business Incubation: <http://www.smartpolicy.org/pdf/evolutionincubation.pdf>

育成中心的分類可以亦分成以下四種（Chinsom, 2000）：

1. **創業育成中心 (venture incubator)**：這些育成中心提供創業所需要的全套服務，例如基礎建設、聯絡、人力資源與獲得資金等。儘管位置是傳統育成中心的關鍵因素，新種類的育成中心的最重要價值主張 (value propositions) 是管理援助與網路服務。這些育成中心的例子有：CampSix, Cambridge Incubator, Idealab and eCompanies。
2. **創業加速器 (venture accelerator)**：其主要目標是加速成立新企業的過程。於是，基本的重點是提供顧問諮詢服務，協助重新修改營運計畫書、獲得創業資金，最後盡力讓這些公司趕快成立。不令人意外，最頂尖的傳統顧問公司屬於這個分類，例如麥肯錫 (McKinsey)、Reactivity, Intend Change, Andersen Consulting。
3. **創業入口 (venture portal)**：企業入口可以視為一種「智慧型的佈告欄 (intelligent bill boards)」。透過網站的使用，企業入口企圖創造創業家、顧問與投資者的網路。使用這些網站的投資者，可以用低於一百美元的費用，取得許多已經用產業、投資需求與公司階段分類好的計畫。  
這個模式很容易達到規模，而經營據點已經快速地在美國與加拿大擴散。企業入口提供一個當地的接觸與行銷成果的網路。母公司，也就是育成中心網站的開發者，提供網站應用並且使網站適應當地市場的需求。這個模式的例子有：NVST.com、TheElevator.com、Garage.com。
4. **創業網路 (venture network)**：這種育成中心可以視為一種混血的 (hybrid) 創業投資公司、營運公司與傳統的控股公司。今日更勝於往日，高科技公司的領域裡，公司與策略聯盟的網路更有價值。企業網路所投資的初期 (early stage) 新創公司必須滿足它整體的策略，並且在這些成員之間嘗試去創造綜效，以強化整體投資的價值。預期所增加的綜效必須大於個別的總和。這類的育成中心包含大部分新的、公眾上市的育成中心，例如 Internet Capital Group (Nasdaq:ICGE)、CMGI (Nasdaq:CMGI) 與 Real Ventures。Intel 與 Xerox 已經實施新企業發展策略，這也許可以視為企業網路的起源。



## 2.2.5. 台灣育成產業的概況

台灣育成產業的發展，最早可以追溯至 1994 年袁建中與洪志洋的研究。該研究指出，育成中心是一輔助機構，主要工作是輔導擁有科研成果或技術且願自行將之落實而欲創業者，提供新創企業可利用的空間、設施和共用的設備，同時提供包括技術、商務和法律方面所需的諮詢管道服務。育成中心可以從政府或私人企業等獲得資助，並以大學、研發單位等為技術的來源，培育新創公司成長茁壯並回饋給外在環境。1995 年，經濟部中小企業發展基金委託中華民國科技管理學會，由袁建中擔任計畫主持人，完成「中小企業創新育成中心規劃報告」。該報告建議創新育成中心的開發初期由中央政府主導，並與地方政府合作開發且具示範性的創新育成中心，於開發後經由私人技術與商業顧問公司經營（袁建中等編著，民 84, p.92）。為鼓勵私人企業積極投入創新育成中心的開發，政府除應訂定相關規範之外，亦應研擬獎勵辦法與措施，並且提供創新育成中心投資開發者相關的協助。1996 年工業技術研究院（簡稱工研院）成立台灣第一家育成中心-工研院育成中心。同年，經濟部中小企業處開始運用中小企業發展基金，補助公、民營機構設立中小企業創新育成中心。1997 年「中華創業育成協會」成立，以促進育成中心的經營成效，促進各育成中心間的經營管理經驗交流與資源共享為宗旨，經推舉由袁建中博士擔任理事長。同年，經濟部中小企業處決定在台南科學園區興建中小企業創新育成中心培育大樓，籌設南科育成中心。1998 年，第十七次經濟部中小企業發展基金管理運用委員會議，修正通過「鼓勵工、民營機構設立中小企業創新育成中心要點」，以協助中小企業加速產業技術升級，擴大聯合產官學界人力與設備資源。2002 年，中小企業發展基金管理運用委員會第二十七次會議通過修訂「鼓勵公民營機構設立中小企業創新育成中心要點」，除將要點名稱修正為「經濟部中小企業處運用中小企業發展基金補助公民營機構設立中小企業創新育成中心要點」外，更進一步將申請補助對象擴及到民間非企業組織之基金會或團體。

整理以上文獻，台灣政府目前除了自己設立育成中心之外，也積極鼓勵學校、研究機構與民間非營利組織成立育成中心。這些育成中心受法規限制較多，因此較不如私人育成中心那麼靈活。

## 2.3. 新興的育成中心營運模式

企業育成的新興趨勢是追求獲利（Johnsrud, Theis, and Bezerra, 2003）。近年來各種不同形式的企業育成模式紛紛出現，但是其設立的主要原因不外乎（1）透過工作機會與企業的產生，達到當地與區域經濟發展的目標，以及社會的投資報酬；（2）為育成中心的營運者與投資者產生利潤。更有趣的新的趨勢是這兩種驅動力的組合。

企業育成是一種經濟發展的策略（Johnsrud, Theis, and Bezerra, 2003）。傳統的公眾育成中心主要的設立目標是促進經濟發展。這些育成中心通常是「有牆的（with walls）」育成中心，提供辦公空間與一套專業協助給各種產業的新創公司。這類的育成中心通常

位於經濟蕭條地區或農業區，有時後也會出現在廢棄的倉庫或其他建築物。

企業育成是一種投資策略。營利型育成中心興起於 1990 年代初期，是 1980 年代創業投資經驗自然發展下的產物，同時也是企業從併購中實現獲利自然發展下的產物 (Johnsrud, Theis, and Bezerra, 2003)。1990 年代初期少數網路公司成功上市，為投資人帶來許多報酬之後，某些科技型育成中心開始只培育網路新創公司，給予它們資金不虞匱乏的環境。這些公司認為它們是「加速器」，而不是傳統觀念上的育成中心。這是因為大部分資訊科技產品的生命週期都很短，並且需要「加速」將商業想法變成產品的過程。在企業育成的加速器模式裡，投資人選擇少數很可能會成功的科技型新創公司，並且加速它們上市或併購。由於許多案例裡，首次上市帶來巨大的資金，加速器將首次上市視為實現獲利的首要策略。早期成功的另一個結果是加速器開始規劃它們自己的上市。

然而，加速器的模式很快就被其他模式所取代了。當網路公司在 2000 年初期崩潰，許多持有網路公司股票的加速器也消失了。加速器之後的投資模式包括：EcoNets, Meta-companies 與創業投資公司的擴張。事實上，許多傳統的育成中心也擁有自己的創投基金，或者是擁有正式的管道與網路，協助新創公司獲得成長所需要的資金。於是，育成中心不只是提供客戶管理、法律、財務與其他商業援助，它們也協助訓練新創公司對投資者募資。有關於營利型企業育成中心的比較，如表 5 所示。表 6 是數家營利型育成公司的比較。

表5：營利型企業育成中心的比較

	加速器	EcoNet	Metacompany
培育產業	多元化的產業	垂直性產業	一般而言多元化
退出策略	長期、後 IPO 或併購控制	長期、但可選擇被其他公司併購	在加速上市或併購之後，衍生出去
投資公司之間的相互關係 (綜效)	建立關係相當關鍵	建立關係相當重要	建立關係並非主要
是否提供辦公場所	很少	很少	通常

資料來源：Johnsrud, C.S., Theis, R.P., and Bezerra, M. (2003), *Business Incubation: Emerging Trends for Profitability and Economic Development in the US, Central Asia and Middle East*, Washington, D.C.: U.S. Department of Commerce, Technology Administration.

表6：營利型育成公司的比較

公司名稱	模式	培育產業	投資策略	營收來源
Cenetec Ventures	加速器； 定位：早期創業公司	醫療科技；無線通訊；微電子；軟體開發；網際網路基礎建設	階段：全部的階段皆可，但較強調早期 (early-stage) 資金：內部創投基金	權益：5%-49%
Garage Technology Ventures (前身是 Garage.com)	加速器 定位：創業資金投資銀行	半導體；機器人；網際網路基礎建設；安全；B2B 與 B2C；通訊；軟體；無線通訊	階段：早期-第一或第二回融資 資金：兩個內部發展的基金 初始投資：二百萬至二千五百萬美元	權益：~5% 現金配置費：為客戶募集資金的 4%-6% 其他：(1) 取得線上營運計畫費；(2) 出席會議費
Vennworks (前身是)	加速器 定位：企	生物科技 (基因體與微流體)；無線通訊；電子商務；網際網路	階段：早期 資金：透過產業夥伴的	權益：0%，被投資公司也許給付不同程度的權益給產業

IncuVest)	業工廠網路	軟體	外部基金	夥伴 其他：財務夥伴的投資（如：Safeguard、Scientifics）
TechSpace	加速器 定位：辦公社群的網路	沒有焦點	階段：全部 資金：創業投資公司 （TechSpaceXChange）	權益：租戶接下來每階段的融資小於10% 服務費用：每個月收取750~4000美元（租金每人每月500美元）
CMGI	Econet 定位：營運與開發公司	電子商務、基礎建設與啟動科技；互動式行銷、網際網路專業服務、搜尋與創業投資	階段：全部 資金：許多相關創投基金，每個基金專注在一個產業 初始投資：二百萬至三千萬美元	權益：1%-88% 營運公司的營收
Divine, Inc. （前身是 Divine InterVentures）	Econet 定位：延伸性企業公司	B2B 基礎建設服務與電子商務 提供商；網際網路交換市場製造商；軟體	階段：早期 資金：InterVentures 被歸類為投資部門	權益：大於或等於25% 服務費用 營運公司營收
Internet Capital Group	Econet 定位：營運公司	市場製造商；基礎建設服務提供者	階段：全部 初始投資：一百萬至五百萬美元	權益：3%-75% 營運公司營收
Raza Foundries	Metacompany	寬頻網路與通訊	階段：第一回與接下來的融資階段 資金：兩個相關的創投基金部門	權益：20%~50%
Safeguard Scientifics, Inc.	Econet 定位：科技營運公司	商業與資訊科技服務；軟體；新興科技	階段：全部 資金：相關創投基金 初始投資：大於五百萬美元	權益：平均為34% 營運公司營收
Telecommunications Development Fund	定位：財務自主的私人創業投資公司	有線語音與資料通訊；無線語音與資料通訊；傳播（傳統的有線、衛星、網際網路）；行動企業；網路品質	階段：種子與第一回融資 初始投資：375,000 至一百萬美元	權益：10%~15% 其他：FCC-無線頻譜拍賣利益
Verner, Lipfert, Vernhard, Mcpherson & Hand	法律公司	B2B 與 B2C 電子商務；軟體；創業投資	不提供資金	服務費

資料來源：Johnsrud, C.S., Theis, R.P., and Bezerra, M. (2003), *Business Incubation: Emerging Trends for Profitability and Economic Development in the US, Central Asia and Middle East*, Washington, D.C.: U.S. Department of Commerce, Technology Administration.

儘管企業育成產業發展到現在已經有45年的歷史，但是世界各國的企業育成產業卻普遍不賺錢。調查2002年全美國育成產業的獲利情況，發現整體美國的育成產業呈現小幅獲利的情況（Linder, 2003），營利型育成中心的獲利較高，非營利型育成中心則普遍虧損，如表7所示。

表7：美國育成產業的營運概況

	營收	費用	淨利
營利型育成中心	593,459	511,380	260,877
非營利型育成中心	332,582	334,861	-29,948
整體育成產業	362,530	354,657	362,530

資料來源：Linder, S. (2003), 2002 State of the Business Incubation Industry, Athens, OH: NBIA Publications.；本研究整理。

40.7%的歐洲育成中心超過5年仍未達到損益平衡的目標。假如政府對育成中心的補助取消了，僅有7.7%的育成中心能夠維持現在的水準。39.7%的育成中心的活動將顯著減少。21.8%的育成中心的活動將同時停止。僅有11.5%的育成中心認為他們不需要補助金（Centre for Strategy & Evaluation Services, 2002）。

台灣的育成中心自籌款僅為政府營運經費補助的32%（中華創業育成協會，民92

)，換言之，台灣的育成中心約有 76%的經費依賴政府的補助。研究報告建議歐洲的育成中心接受的政府補助金額約佔 25%比較恰當，而目前歐洲的育成中心約有 37%的營收來自於政府的補助 (Centre for Strategy & Evaluation Services, 2002)。與歐洲的情況相比，台灣的育成中心目前接受政府補助的比例太高，中期目標也許可以仿效工研院的作法，將政府補助與育成中心的自籌款比例調成一比一。

1998 年以前，美國的創業投資產業有非常好的投資報酬，顯示創業投資產業是一個非常賺錢的行業。根據 Venture Economics 的統計顯示，美國創投基金每年淨累積報酬率 (Annualized Net Cumulative IRR by Vintage Year)，以收成年度來計算，僅在 1999 年之後出現負數，如圖 9 所示。1996 年的報酬率最佳，高達 56%。1999-2002 年報酬率則維持在-20%至-31%之間。

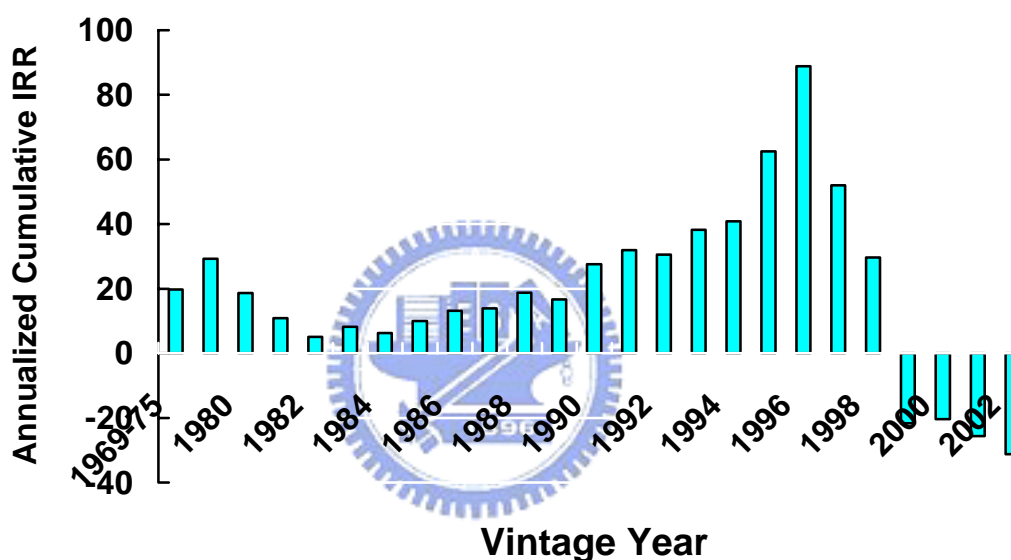


圖9、 美國風險基金每年淨累積報酬率 (以收成年計算)

資料來源：Thomson Venture Economics (2003), "Private Equity 2004- The Coming Shakeout", from the web site of Thomson Venture

Economics, Available from: <http://www.ventureeconomics.com/vec/download/canada20031117.ppt>[Accessed 18th May 2004].

若從私人權益資本市場的角度來看，創業投資產業 (表中的 All Venture) 過去 20 年的平均報酬率是 16.1%，如表 8 所示。這個數字超過整體私人權益資本市場過去 20 年的投資報酬率 (13.8%)。

表8： 美國創投基金歷年績效

Fund Type	1 Yr	3 Yr	5 Yr	10 Yr	20 Yr
Seed Stage VC	-22.3	-9.1	0.3	19.5	10.9
Early Stage VC	-26.4	-22.0	50.8	37.1	20.7
Balanced VC	-13.7	-16.9	17.7	21.0	13.8
Later Stage VC	-44.0	-21.7	6.9	19.4	14.2
All Venture	-27.0	-19.9	24.0	26.1	16.1
Small Buyouts	3.3	-3.5	1.2	12.9	26.9
Med Buyouts	4.6	-8.2	1.9	11.5	16.3
Large Buyouts	3.1	-7.7	1.8	10.8	13.3



<b>Mega Buyouts</b>	4.0	-5.3	0.2	6.9	8.0
<b>All Buyouts</b>	3.9	-6.0	0.7	8.9	12.2
<b>Mezzanine</b>	2.8	1.8	6.1	8.4	9.9
<b>All Priv Equity</b>	-6.0	-9.9	6.1	14.2	13.8

資料來源：Thomson Venture Economics (2003), "Private Equity 2004- The Coming Shakeout", from the web site of Thomson Venture Economics, Available from: <http://www.ventureeconomics.com/vec/download/canada20031117.ppt>[Accessed 18th May 2004].

企業育成產業也看到創業投資產業獲利情況良好的事實，因此新興的企業育成產業亦開始學習創業投資產業的獲利方式-權益投資。調查顯示，使用權益投資的育成中心，平均可以創造 29,333 美元的投資收入，而不使用權益投資的育成中心，僅能創造 1,045 美元的投資收入 (Linder, 2003)。2002 年美國的育成中心約有 24% 使用權益投資，高達 72% 的科技型育成中心使用權益投資，排名第二的是混合使用型育成中心 (19% 使用權益投資)。從稅制基礎上來看，61% 的營利型育成中心使用權益投資，非營利型育成中心僅有 17% 使用權益投資。

美國的育成中心，約有 36% 的客戶公司認為它們需要內部投資基金，但育成中心卻沒有提供這項服務，佔客戶公司需求的首位 (Linder, 2003)。美國僅有 33% 的育成中心提供內部投資基金。若從育成中心型態來看，42% 的科技型育成中心較願意提供內部投資基金，其次是服務型育成中心 (32%)、混合使用型育成中心 (28%)。製造型育成中心最不願意，僅有 21%。若從育成中心的稅制基礎上來看，54% 的營利型育成中心提供內部投資基金，非營利型育成中心僅有 29% 提供。

由以上文獻可知，育成中心本來是一種經濟發展的策略，後來也擁有投資策略的內涵。新興的育成中心營運模式，融入創業投資產業的權益投資，使其成為影響獲利的重要關鍵，從新創公司的需求來看，亦十分需要育成中心的權益投資。

## 2.4. 創業投資與企業育成產業聚合的個案

本研究在歐、美、亞三洲各舉出一個成功的個案，說明目前聚合的狀況與趨勢。依序介紹歐洲愛爾蘭的都柏林企業創新中心(Dublin Business Centre)、美洲美國的橡子園創投育成中心(Acorn Campus)、亞洲中國的武漢東湖新技術創業中心。這些育成中心均與創投有很密切的關係，都柏林企業創新中心在設立幾年之後，募集自己的創投基金。而橡子園創投育成中心，則是先有企業天使、創投基金，然後才有育成中心。武漢東湖新技術創業中心，由於育成業務營運績效良好，成為中國首家嘗試民營化的官辦育成中心，目前允許其管理團隊最高持 25% 的股份。

### 2.4.1. 愛爾蘭都柏林企業創新中心

都柏林企業創新中心成立於 1987 年，當初設立的主要目的是促進都柏林地區企業與創新的創造與發展 (Centre for Strategy & Evaluation Services, 2002)。都柏林企業創新中心是一個非營利性組織，最早由愛爾蘭政府的工業營運計畫 (Operational Programme for Industry) 以及歐盟所贊助，稍後則由歐洲區域發展基金 (European Regional

Development Fund)、當地的私人與公眾機構所貢獻-包含現金與其他非現金的貢獻。私人企業提供都柏林企業创新中心一半的設立成本，而歐洲委員會提供另外一半。自從育成中心設立開始，育成中心本身與它的營運及帶有濃厚的私人企業氣息。

都柏林企業创新中心的主要目標是提高區域裡創業活動與創新的水準，並且改善新興與現有中小企業的成功率與成長率。企業创新中心提供實際的協助，並且幫忙創業家處理各種有關創新的活動。

在 1994~1999 這五年間，都柏林企業中心支援 218 家新創企業，其中有 177 家仍然活著，存活率為 81%。因為在 1988 年開始育成的營運，都柏林企業创新中心已經協助創造 1500 個工作機會，間接創造 1800 個工作機會。現在都柏林企業创新中心有一個五百萬歐元的基金，在它之下另設有三個種子基金。

都柏林企業创新中心管理都柏林企業與科技中心有限公司 (Dublin Enterprise & Technology Centre Ltd.) 以及 Guinness Enterprise Centre。都柏林企業中心目前也是歐洲企業创新中心網路 (European Business Innovation Center Network) 與英國企業育成協會 (UK Business Incubation Association) 的活躍會員。

都柏林企業创新中心的優良實務包含：(1) 提供強化的服務；(2) 利用私人企業的支援，提供：企業創新基金、都柏林種子基金、愛爾蘭企業创新中心種子基金；(3) 公眾私人合夥關係；(4) 城市重生；(5) 社區發展角色；(6) 一般監控與評價；(7) 鼓勵年輕創業家的提倡活動；(8) 與都柏林商會合作，提供業師服務；(9) 創業推廣與訓練。

1991 年，發起愛爾蘭企業創新基金 (Irish Business Innovation Fund)，接著於 1997 年發起都柏林種子基金，而在 1998 年發起的愛爾蘭企業创新中心種子基金，則由都柏林企業创新中心管理，並且營運範圍遍及全國。這些由都柏林企業创新中心所管理的基金，設立的時候，已經包含公眾與私人的資金在內，且由歐盟提供額外的財務支援。都柏林企業创新中心目前是歐洲種子基金網路 (European Seed Capital Fund Network) 的成員，該組織由歐洲委員會所發起。它也是愛爾蘭種子基金網路 (Irish Seed Capital Network) 的關鍵融資夥伴，以及愛爾蘭創業投資協會 (Irish Venture Capital Association) 的諮詢會員。

這三個基金已經證明非常成功，規模也已經擴張。新創公司所能夠借到的資金上限已經隨時間而穩定增加。它已經與金融機構建立很密切的關係，使得能夠提供中小企業超過基金規模的額外財務援助。在預先規劃好的範圍之內，可以提供單一公司最高五百萬歐元的貸款。

Guinness 是都柏林地區最大的企業之一。它將廢棄的倉庫改建成為育成中心，改名為 Guinness Enterprise Centre。在沒有政府資金補助的情況下，資金來自於 Guinness 愛爾蘭集團、都柏林公司、都柏林企業创新中心、都柏林城市企業董事會、企業愛爾蘭與 Guinness 工人工作基金。Guinness 與當地政府所建立的關係則稱為都柏林企業與科技中心合夥 (Dublin Enterprise and Technology Centre Partnership)。

都柏林企業创新中心的組織結構如圖 10 所示：

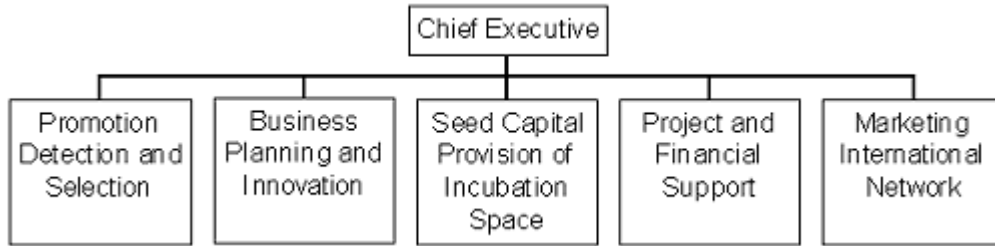


圖10、 都柏林企業創新中心組織結構

## 2.4.2. 美國橡子園創投育成中心

為了要幫助發掘人才，培育創業家，協助加速努力奮鬥的工作人員早日得到成功快樂，一群旅美的華人科技企業家，在矽谷成立「橡子園天使團隊 (Acorn Angels)」與「橡子園育成中心」。1997年，陳五福、林富元、蔡孟彥、臧大化與王大成共同成立「橡子園天使投資團隊」。他們認為「橡子」代表種子，他們最想作的工作就是像一群老園丁一般在矽穀播種，培養下一代成功創業家，並且協助教育他們，灌溉他們的事業。

1990年後期，橡子園天使創投集團的模式已經到處風行。三五個人有一點錢，就組個創投集團，到處以大財團自居搞高科技。而橡子園天使投資團隊一開始就約定好要維持「邀請政策 (by invitation only)」，將團隊名額鎖定在 25 為的上限。所有參加天使投資團隊的創業家都是具有專精知識及成功創業經驗的前輩，他們能夠提供「有識資金 (smart money)」，而非光是出幾個錢。每位投資天使必須有能力在他的領域之內提供專業諮詢、經營指導與各種市場輔導。每一個投資天使也必須是容易相處、謙虛客氣，而且充滿服務熱情的人。2000年時，這個團隊已經到達二十五人的上限，便決定不再成長。

橡子園天使投資團隊幾年之內投資不少優秀公司，例如上市的 AFOP、被併購的 RapidStream 等。之後幾個創始人有感於大部分新創公司除了需要投資之外，也迫切需要指導和協助，如果有一個常設機構，直接介入輔導幫忙，便可以協助這些新創公司的經營團隊，不要再犯過去已經熟悉的錯誤。因此，決定再增設橡子園創投育成中心。

2000年七月，陳五福、臧大化、林富元、王大成共同組成橡子園創投育成中心。在兩年內籌措將近美金一億三千萬的資金；在矽穀擁有三萬平方英尺 (約 2787 平方公尺) 的育成中心大樓，在上海亦有一棟大樓。

橡子園創投育成中心有別於一般風險創投基金之處，在於 (1) 建立教練制度，提供輔導教育；(2) 樂於分享經驗，力行創業傳承。

一般所謂的育成中心或孵化器，不論在民間、大學或政府機構大多做「房東」的服務工作，通常是提供辦公室與研發場所、設備，有些可以包括電腦與通訊系統；有些加上一部份行政服務，但基本上都只提供屬於非核心的服務工作。橡子園創投育成中心也提供全系列整套的「營運服務」，但那只是最基本的入門價值。橡子園創投育成中心最特殊的是教練制度 (mentorship system)。當投資任何公司的時候，除了提供資金以外，會在每個公司安排至少一位資深的成功者投入，擔任教練。這些教練或擔任董事會職責，或擔任行政職責，都被要求變成團隊的一員，而共同經營新公司。



另一個特殊的價值是橡子園兼任教育家的角色，教育創業人士和年輕人「矚目真正精神」。經常利用週末舉辦「橡子園座談會」，舉凡台大、清大、交大、北大都曾經和橡子園合辦過各式各樣的討論會。在橡子園裡，週末經常會看到百名以上的朋友，齊聚一堂研討有趣的題目，例如聽橡子園的合夥人述說「如何創業」、「如何追求成功」、「如何申請專利」、「如何有效率地經營」。

橡子園創投育成中心超越育成中心與創投基金的範圍，最主要的價值是透過「規模經濟（economics of scale）」使投資的資金價值最大化。傳統的育成中心比較依賴大量的公司進駐，但是只有少數會成功，而橡子園育成中心重視品質與財富創新過程更甚於數量（Acorn Campus, 2004）。

橡子園的經營組織，如圖 11 所示。

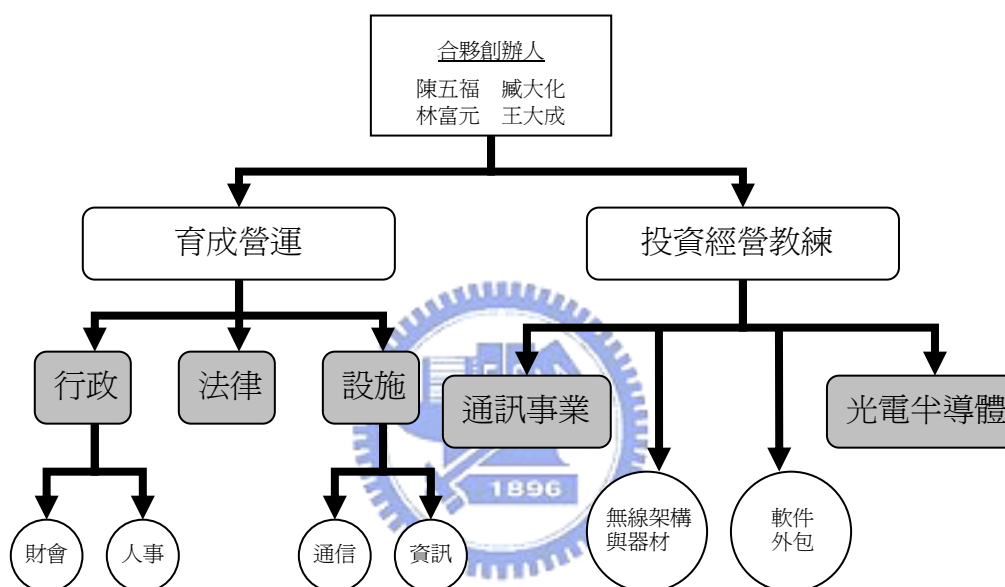


圖11、橡子園創業育成中心的組織結構

資料來源：林富元（民 92），成功還不夠快樂才是至寶，台北：時報文化出版企業股份有限公司。

橡子園於 2002 年成立了橡子園創業投資管理(上海)有限公司和上海橡子園孵化器於張江高科技開發區，並且籌建了橡子園亞洲基金，同時管理上海橡子園創業投資公司的創投資金，來共同投資以中國大陸，尤其是上海，做為其主要研發、企業經營、市場銷售運作地方的高科技公司（橡子園創業投資管理（上海）有限公司，民 93）。這些初創公司必須有在四到六年內，能在國際知名的股票市場上掛牌上市的潛力。上海橡子園計畫投資專案和橡子園一樣，但著重以能利用中國大陸，尤其是上海的優勢為主。上海橡子園管理團隊由黃天來博士帶領，並且和橡子園的管理團隊緊密配合。做法是由橡子園亞洲基金投資並輔導這些產業的創業者成立初創控股公司於境外，此控股公司再和上海橡子園創業投資公司的創投資金在中國成立合作企業，並且在上海橡子園孵化器內接受孵化，從事大規模的產品研發、生產與銷售工作。此合作企業由上海橡子園孵化器行政辦公室提供它行政、財務、經營、管理等服務，並且由上海橡子園管理團隊介紹安排的導師指導這些初創公司的市場開發、產品方向、技術研發、產品生產與市場銷售，然



後再由上海橡子園管理團隊協助尋求後續經營資金，達到一定規模後就遷出上海橡子園孵化器；最後並輔導這些公司上市或被購併，希望使這些初創公司能在他們的產品領域內成為中國大陸數一、數二的公司。

### 2.4.3. 中國武漢東湖新技術創業中心

中國大陸發展高科技，最早可追溯至 1984 年，1984 年中國大陸科技發展研究中心首次將研究主題設定在「新科技與中國的對策」上，並且建議中國應該要發展自己的創業投資系統，促進高科技新創企業的設立。1985 年，中國共產黨與國務院發表「關於科技系統改革的決策」，提到儘管環境快速改變與高風險，創業投資能夠用來支援高科技研發。同年科技發展研究中心與財政部設立並且融資給「中國新科技創投公司」。1986 年，「863 高科技計畫」開始，預計在十年內投入人民幣一百億元從事高科技研究。

1987 年 6 月，中國的第一家育成中心-武漢東湖新技術創業中心正式成立，是中國第一家高新技術創業服務中心，是中國孵化器事業的發源地。隔年，火炬計畫開始，希望促進研究機構與大學、國有企業衍生新公司。武漢新技術創業中心目前的上級主管機關為武漢東湖新技術開發區管委會（武漢東湖新技術開發區管委會，民 93）。

東湖新技術創業中心歷年的大事，如表 9 所示。

表 9： 東湖新技術創業中心歷年大事

年度	大事紀
1987 年 6 月	武漢東湖新技術創業中心成立
1988 年	應邀參與了國家火炬計畫中《企業孵化器在中國發展戰略綱要》的起草。
1997 年	武漢東湖新技術創業中心被國家科技部批准為國家級創業中心
1997 年	武漢東湖新技術創業中心被國家科技部批准為國際企業孵化器
2001 年	武漢海外學子創業園成為國家留學人員創業園示範建設試點
2001 年	武漢東湖新技術創業中心被評為國家新區先進孵化服務機構
2001 年 11 月	中心進駐高科大廈，孵化面積擴容至 3.5 萬平方米，孵化企業達 116 家
2002 年 10 月	中心託管關東科技園 5-2#樓，孵化面積增加 6000 平方米，企業達 80 家
2002 年 11 月	SBI 創業街一期正式開工建設

資料來源：武漢東湖新技術創業中心（民 93a），「首頁」，武漢東湖新技術開發中心網站：<http://www.ibi.org.cn>[取得日期：93 年 2 月 10 日]。

武漢東湖新技術創業中心目前的服務項目主要分成五大項，分別是：(1) 商務代理服務；(2) 物業管理服務；(3) 發展諮詢服務；(4) 創業投資服務；(5) 其他相關服務。詳述如表 10 所示：

表 10： 武漢東湖新技術創業中心目前的服務項目

服務項目	具體內容
商務代理服務	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 孵化管理公司依託東湖開發區、東湖新技術創業中心各項政策資源，並設有孵化器專業網站，供企業查詢。</li> <li>● 協助或代理企業工商登記註冊、工商年檢和稅務登記</li> <li>● 指導或代辦“高新技術企業證書”、“技術交易許可證書”等。</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 提供培訓或商務洽談用的大小會議室及其日常的打字、複印、傳真等服務。</li> <li>● 幫助企業代賬及提供財務諮詢服務。</li> </ul>
物業管理服務	孵化管理公司實行規範系統的物業管理，擁有一支敬業的物業團隊。無論是園區內保安、清潔、綠化；還是大樓的設備維修、信函收發等，通過我們高效、專業的服務，達到令您舒適創業、輕鬆享受的目的。
發展諮詢服務	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 策劃和研究企業發展規劃。</li> <li>● 制訂企業商業計畫書。</li> <li>● 協調和幫助企業合理利用政府和市場資源。</li> </ul>
創業投資服務	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 組織申報國家或地方中小企業技術創新基金、國家或地方科技攻關計畫專案以及其他相關政府扶持資金；</li> <li>● 幫助導入創業風險投資。</li> <li>● 協調銀、企關係，構築融資管道。</li> </ul>
其他相關服務	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 培訓服務：包括各種政策法規培訓、人才培訓或專業化培訓以及企業沙龍等；</li> <li>● 法律服務：包括法律諮詢調解和法律訴訟等；</li> <li>● 國際化服務：包括組團出國（境）項目考察或技術、商務交流等。</li> </ul>

資料來源：武漢東湖新技術創業中心（民 93a），「首頁」，武漢東湖新技術開發中心網站：<http://www.ibi.org.cn>[取得日期：93 年 2 月 10 日]。

武漢東湖新技術創業中心成立十六年以來，在科技部的指導下，在各級政府的大力支持下，憑藉其優厚的創業政策，幽雅的孵化環境，完善的商務服務和高效的管理團隊，已經成功孵化科技項目 410 餘項專案，孵化企業 320 多家，為開發區輸送高新技術企業 260 餘家，提供就業機會 12000 餘人次。僅 2002 年，孵化企業上繳稅金達上億元，成為區域經濟新的增長點，企業孵化服務工作取得了顯著成績。1998 年獲科技部火炬先進創業服務中心管理獎，2001 年被評為國家高新區先進孵化服務機構，是科技部第一批授予的國家級創業服務中心。

武漢東湖新技術創業中心作為全國首家嘗試民營化改制的創業中心，在 2001 年裏，對原有的行政框架進行全面的企業化調整，成立了武漢東湖孵化管理服務有限公司、武漢東湖創業股份有限公司、武漢眾和創業投資諮詢管理有限公司、武漢創業互聯網路資訊有限公司等四家法人治理企業。2003 年為 SBI 創業街的工程建設，又成立了武漢創業建設公司。中心組織如圖 12 所示。

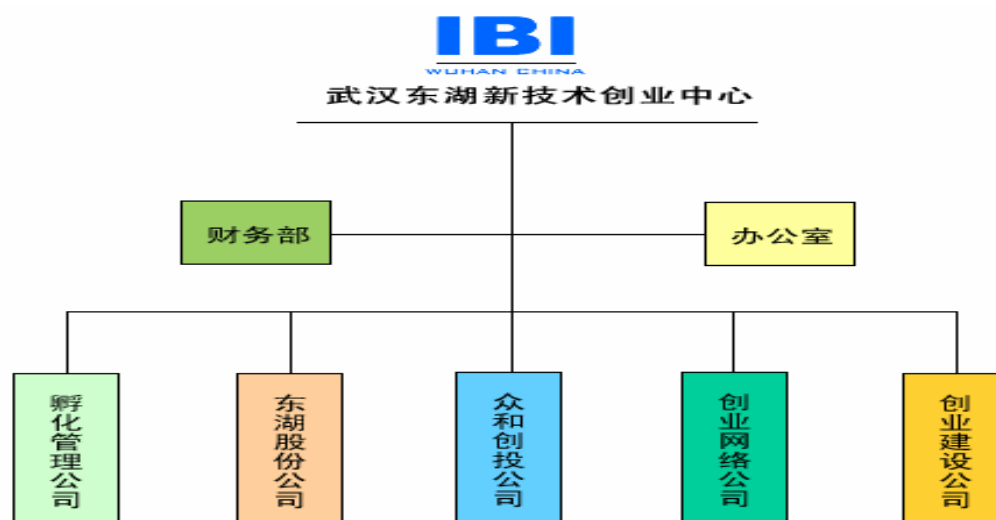


圖12、 武漢東湖新技術創業中心組織圖

資料來源：武漢東湖新技術創業中心（民 93b），「組織構架」，武漢東湖新技術創業中心網站：<http://www.ibi.org.cn/01/3.htm>[取得日期：93 年 2 月 10 日]。

以下介紹武漢東湖孵化管理服務有限公司、武漢眾和創業投資諮詢管理有限公司、武漢創業互聯網路資訊有限公司：

1. **武漢東湖孵化管理服務有限公司**：武漢東湖新技術創業中心為了更好的孵化企業，滿足企業發展服務需求，創業中心以政府引導、多元化籌資、專業化服務、市場化運作為指導思想，於 2001 年 7 月創建了「武漢東湖孵化管理服務有限公司」，公司以「服務第一、企業至上」的宗旨，本著「鼓勵成功，寬容失敗」的服務原則，為進駐企業提供商務代理、物業管理、發展諮詢、創業投資等孵化服務，公司運用國家扶植科技企業的相關政策，聚集社會資源，不斷拓展孵化服務內容，幫助企業吸納成功經驗，規避創業風險，是科技型中小企業生產發展的溫床和加速器。武漢東湖孵化管理服務有限公司以孵化企業高速成長為導向，從餐飲到會議，從物業到管理，全方位，全過程提供系統化孵化服務，為在孵化企業的高速成長提供後勤保障。
2. **武漢眾和創業投資諮詢管理有限公司**：武漢眾和創業投資諮詢管理有限公司立足於中國第一家科技企業孵化器—武漢東湖新技術創業中心，在武漢·中國光谷這片沃土上耕耘，開展科技風險投資，進行人才、技術、資訊、產權、資金登資源要素的整合，促進中小高新技術企業的成長於發展。武漢眾和創業投資諮詢管理有限公司建立了一套從專案考察、資料庫建模、專案報告到投審決策的投資系統，並籌備組建了孵化企業產權電子報價資訊系統，為孵化企業的產權流動構建了區域性的創業資本市場。公司聚集了一批高素質的專業人才，充分發揮國際企業孵化器、海外學子創業園眾多的科技項目優勢，綜合利用海外各種資訊、專業人才和風險投資等資源，執著專注地開墾事業。
3. **武漢創業互聯網路資訊有限公司**：武漢創業互聯網路資訊有限公司是武漢東湖新技術創業中心的全資子公司，成立於 1998 年 11 月。是一家"基於 Web 的技術、產品、服務提供商"，為客戶提供全面的基於 Web 的系統解決方案及與此相關的技術、軟硬體產品和服務。公司現有員工平均年齡 28 歲，25%以上具有碩士學歷，90%以上具有本科及以上學歷。公司依託「良好的政府關係，雄厚的資金實力，優秀的管理團隊，強大的技術力量，豐富的市場經驗」，致力於將 Web 技術深入到企業經營的方方面面，將傳統業務與網路進行完美的結合，促使廣大企業特別是中小企業迅速跨入資訊時代。公司自成立以來，和大量企業進行了合作，取得了快速的成長，在互聯網及局域網的建設、維護、運營、完善等方面，積累了豐富而廣泛的經驗。公司開發的自主知識產權的「孵化器資訊管理系統」被全國多家孵化器採用，並受到好評，另外公司還開發有「孵化企業產權電子報價資訊系統」、「健身俱樂部資訊管理系統」等軟體。公司宣導學習科技，應用科技，創新科技，並力爭使「技術服務于客戶，資源分享于客戶」，讓科技服務於大眾，在政府政策支持下和基金補貼下，用最低的價格和最優的服務全力推動中小企業資訊化。

武漢東湖新技術創業中心目前的人力資源，如表 11 所示。

表11： 武漢東湖新技術創業中心人力資源

姓名	職務	性別	出生年月	學歷專業	職稱
龔偉	中心主任	男	1954.4	碩士研究生	中心主任
張荷戈	中心副主任 武漢眾和投資公司總經理	男	1965.11	碩士研究生	高級經營師
章琴	中心副主任 武漢東湖孵化管理公司總經理	女	1964.7	碩士研究生	高級經營師
查中村	武漢東湖創業股份有限公司副總經理	男	1950.9	大專	
孫勇	武漢東湖創業股份有限公司副總經理	男	1966.3	大學本科	高級經營師
龍勝	武漢創業網路公司總經理	男	1974.5	大學本科	助理工程師
周娟娟	中心財務部長	女	1958.9	大專	高級經營師
唐樹	武漢創業股份有限公司總經理助理	男	1972.12	大學本科	
江壽力	中心辦公室主任	男	1948.1	碩士研究生	高級工程師

資料來源：武漢東湖新技術創業中心（民93a），「首頁」，武漢東湖新技術開發中心網站：<http://www.ibi.org.cn> [取得日期：93年2月10日]。

東湖新技術創業中心目前是中國第一家嘗試民營化的育成中心，在2001年進行多項重大的改革與創新，包括：(1) 體制創新：加強企業化運作，完善法人治理結構；(2) 服務創新：加強專業化服務，提升孵化器管理職能；(3) 模式創新：整合孵化資源，構建孵化產業平台。

### 1. 體制創新——加強企業化運作，完善法人治理結構

武漢東湖新技術創業中心作為全國首家嘗試民營化改制的創業中心，在2001年裏，對原有行政框架進行了全面的企業化調整，成立了孵化管理公司、基金管理公司、創業網路公司、東湖創業股份有限公司等4家法人治理企業。

**孵化管理公司**：以孵化企業高速成長為導向，從餐飲到會議，從物業到管理，全方位全過程提供系統孵化服務，為在孵化企業的高速成長提供後勤保障。

**基金管理公司**：建立一套從專案考察、資料庫建模、投資報告到投審決策的投資系統。並籌備組建了孵化企業產權電子報價資訊系統，為孵化企業的產權流動構築了區域性創業資本市場。

**創業網路公司**：全面改善創業中心的網路環境，為在孵企業提供穩定、高效的寬頻網路服務；並完成了“孵化企業產權電子報價資訊系統”與“孵化器管理軟體”的開發工作。

**創業股份公司**：以創業人社區的建設為方向，嘗試產權式孵化器即 SBI ( Shared Business Incubator ) 的新模式，開闢了投資者擁有、創業中心管理、創業者使用的多贏格局，為中小科技企業營造出激發靈感的創業環境和商務空間。

### 2. 服務創新——加強專業化服務，提升孵化器管理職能



武漢東湖新技術創業中心在全國首先提出了孵化服務專業化的概念，並組建了全國第一家孵化管理公司，在服務專業化，個性化方面做出了大量的工作來滿足企業的發展需要。

**擴展孵化空間，優化企業結構：**通過對高科大廈、824 廠房的承租經營，以 IBI 管理模式和商業品牌盤活國有存量資產，迅速擴大孵化面積。

**發揮橋樑作用、深化孵化功能：**通過“企業沙龍”、“知識講座”、“專業培訓”等一系列活動，為企業搭建資訊交流平臺；在物業孵化與管理孵化的基礎上，幫助企業申報累計 1160 多萬元的政府基金，並為社會風險投資機構聯繫，融資近 5000 萬元，為企業搭建起資本孵化平臺。

### 3. 模式創新——整合孵化資源，構建孵化產業平臺

孵化器是一個資源集合體，只有全方位的整合實體和非實體的資源，創新孵化管理功能，才能全面提升孵化器的產業化水準。

**與房地產業結合，建設創業人社區，構建立體孵化空間：**「創業人社區」是包括了孵化大學、孵化園建設、產業基地建設、空間環境建設、投資環境建設、仲介資源整合、經貿管道開拓等幾個方面的全新孵化器產業模型的概念，是別開生面的，融合了新興的學、研、產、生、資、介、貿一體化的孵化產業升級方案。建設中的“SBI 創業街”地處「光谷」腹地，規劃用地 67.37 萬平方米，一期建設由 7 棟單體商務建築組成，二期建有 1000 套酒店式單身公寓與演講廳、培訓中心、洗衣房、酒吧等配套設施，建成後的「SBI 創業街」將實現四百個企業共一條街，一萬名創業者同一個家的美好夙願。

根據龔偉表示一般民眾如果想參與風險投資，可將資金委託給創業中心所屬投資管理公司經營，也可通過對創業街內所屬高新技術企業直接投資（武漢億房資訊科技有限責任公司，民 93）。創業街的建設就是為創新企業提供必要的工作和經營場所，中小型科技企業進入創業街，可以通過三種方式：一是通過購買 SBI 創業街的房產後直接使用；二是通過東湖孵化管理公司租賃所需經營場地。三是創業中心認可的科技專案，通過創業街的房產和房租折算成投資股份。創業街由武漢東湖孵化管理服務公司承擔全部物業管理。該孵化管理公司目前受託經營武漢東湖新技術創業中心、武漢東湖創業股份有限公司、武漢正信國有資產經營公司、武漢 824 的房產共計 4 萬平方米，這些房產孵化著 240 多家高技術創新企業。1999 年、2000 年均是科技部火炬計畫管理優秀單位，成為國內企業孵化器管理的典範。現已同全球五百強之一的索尼斯公司合作共同開發中國高新技術園區的餐飲服務。SBI 創業街項目作為首創產權式孵化器不動產投資的新模式，為置業者提供了一個具有高回報、低風險的穩定投資品種。通過產權式孵化器的經營模式使社會資本能夠分享創新企業和孵化器高速成長所帶來的收益。即業主購買“SBI 創業街”的房屋，將經營權委託給孵化管理公司提供和營造完善的企業所需求的創新服務環境，創新企業享用這個環境而獲得高速成長，因此投資人購買創業街的房產後，交給孵化管理公司管理，實現房屋“不愁租”，投資創業街實現與創新企業共同高速成長而

達到共贏。創業街是專為年青人定制的工作和生活環境，我們針對在校大學生的特點，設計了專門的大學生公寓，同時為了滿足大學生的創業熱情，我們將通過大學生創業網路平臺幫助大學生實現創業夢想。創業街為海外學子回國創業提供一站式全方位服務，包括政策法律諮詢、稅務代理、創新基金申報、創業基金投資、財務顧問等各項專業服務。創業街可以為上市公司提供豐富的項目資源，同時孵化企業產權電子報價系統也可成為上市公司實現對高新技術企業並購的理想平臺。SBI 創業街專案通過對孵化器不動產證券化的設計，使投資者通過投資該項目分享孵化器以及被孵企業的成長性，從而實現其投資保值增值的目的。可以通過與東湖創業中心所屬投資管理公司共同設立專項投資基金或將資金直接委託給投資公司管理，還可通過孵化企業產權電子交易平臺對孵化企業直接投資或退出投資等。

**與金融產業結合，推進孵化企業產權電子報價資訊系統，創新孵化企業融資管道：**武漢東湖新技術創業中心依託武漢中國光谷技術產權交易所，籌建**孵化企業產權電子報價資訊系統**，以期通過這個交易系統，培育一個專門為被孵企業服務的資本市場，徹底解決被孵化企業融資難的問題。

**教育產業結合，組建高技術創業學院，嘗試孵化企業人才培養新方式：**為改變孵化企業人才結構單一的狀況，武漢東湖新技術創業中心正利用武漢市現有的存量職業教育資源，籌建武漢高技術創業學院，以期通過這個學院，為被孵的創新型高科技企業培養急需的實用型高技術操作人才。

對傳統孵化器的改革之道，龔偉提出了“三點式”主張：產權明晰、管理市場化、激勵企業化。對第一點，武漢市政府已經允許創業中心高級管理人員持有中心不超過 25% 的股權。按照這個方案，龔偉和他的管理團隊以後不再是政府委派身份，也不再充當國有資產的代表，而演變為一個職業的孵化器管理隊伍，利益變化完全市場化，可以對外輸出管理。也就是說，將來在武漢之外的其他任何孵化器，都可能有東湖創業中心的「職業經理人」在那裏工作。

東湖創業中心的成功案例，例如：

1. 凱迪電力股份有限公司：上市公司，1992 年公司註冊資金 10.7 萬元，1999 年上市後總資產達到 5 億 8 千萬元。
2. 三特索道股份有限公司：全國最大的索道經營企業，1989 年該公司註冊資金 3 萬元，1999 年企業總資產已經達到 5 億 5 千萬元。

## 2.5. 專家學者對於聚合現象的觀點

本研究整理學者專家的意見，從產業結構與聚合模型的觀點來看聚合的現象。

### 2.5.1. 產業結構觀點

本研究以中國大陸的創投與育成產業的結構做說明，世界各國的產業結構雖然略有

不同，但是大同小異，如圖 13 所示。中國大陸的產業結構相當複雜，主要角色有中央政府、研究機構、銀行、信保公司、地方政府、育成中心、科技園區、創投公司，如圖 13 所示。中國大陸的創投公司給予育成中心管理知識/know-how 與資金，而育成中心則回報股利/資本利得（White, Gao, and Zhang, 2002）。創投公司給予新創公司資金、商機與商譽，而新創公司則給創投公司股利或資本利得。育成中心給新創公司資金、基礎建設/支援、管理 know-how，而新創公司給予育成中心股利/資本利得、服務費。

由產業結構可知，中國大陸的創投與育成產業已經具備某種程度的聚合型態，僅是由不同的實體給予新創公司不同的服務。這似乎暗示聚合有兩種層次：(1) 組織實體；(2) 業務功能。組織實體的聚合是在同一個公司或組織之內，提供各種服務，以滿足新創公司的需求，但產業結構告訴我們也許不必要在組織實體上聚合。業務功能的聚合則呈現在大陸的育成中心與創投公司皆可以提供新創公司資金的基礎上。假如創投與育成產業聚合之後，新的組織給予新創公司資金、商機、商譽、基礎建設/支援、管理 know-how，而新創公司給予新的組織股利/資本利得、服務費。

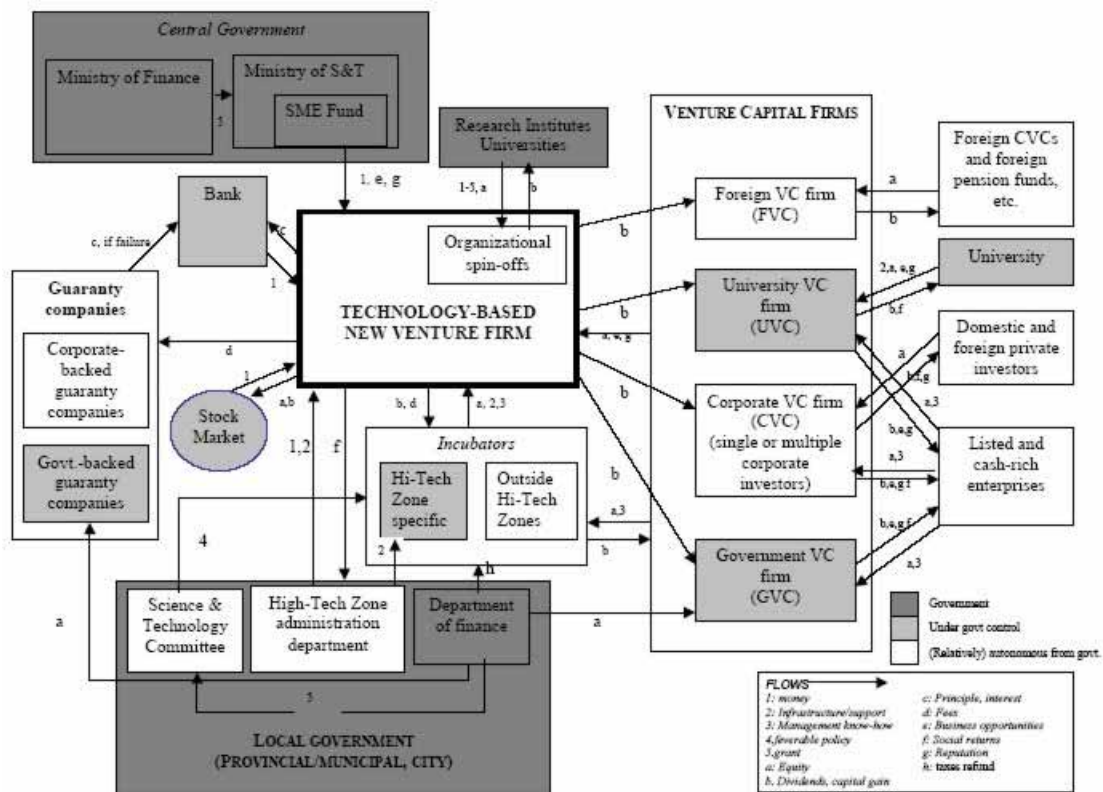


圖13、 中國大陸創業投資產業的角色與流動

資料來源：White, S., Gao, J., and Zhang, W. (2002), "China's Venture Capital Industry: Institutional Trajectories and System Structure",

Prepared for the International Conference on Financial Systems, Corporate Investment in Innovation and Venture Capital. Brussels, Nov 7-8,

Jointly Organized by the European Commission-DG Research and the Institute for New Technology of the United Nations University.



## 2.5.2. 聚合模型觀點

創投與育成的界線已經模糊了，因為許多創投公司提供育成服務，而許多育成中心提供創投服務（WallStreet.com, 2004）。第三代育成中心的特色之一是提供整合性的服務（convergence of services），包含創業投資基金。創投與育成公司也許組成一個團隊，提供新創公司服務。育成中心是一個整合性的平臺，在一個具有綜效的系統裡提供整合性的支援（Lalkaka, 2002）。以上觀點，暗示育成中心與創投營運模式的結合也許能夠互有助益。

圖 14 是一個可能的聚合模型。當育成中心想要獲得更多新創公司所創造的財富時，育成正在經歷聚合的過程，過去明確具體的玩家角色變得越來越模糊。這些玩家包括：創業投資公司、房地產公司、商業策略顧問公司、營運&控股公司。育成的外圍還包含：人力資源顧問公司、行銷與公關公司。由於資訊科技的發達，擴大了傳統育成的定義，使得其他角色能夠踏入育成的領域，並且藉由在新創企業非常早期階段，扮演事業發展很重要的關鍵角色，增加它們營運上的獲利。

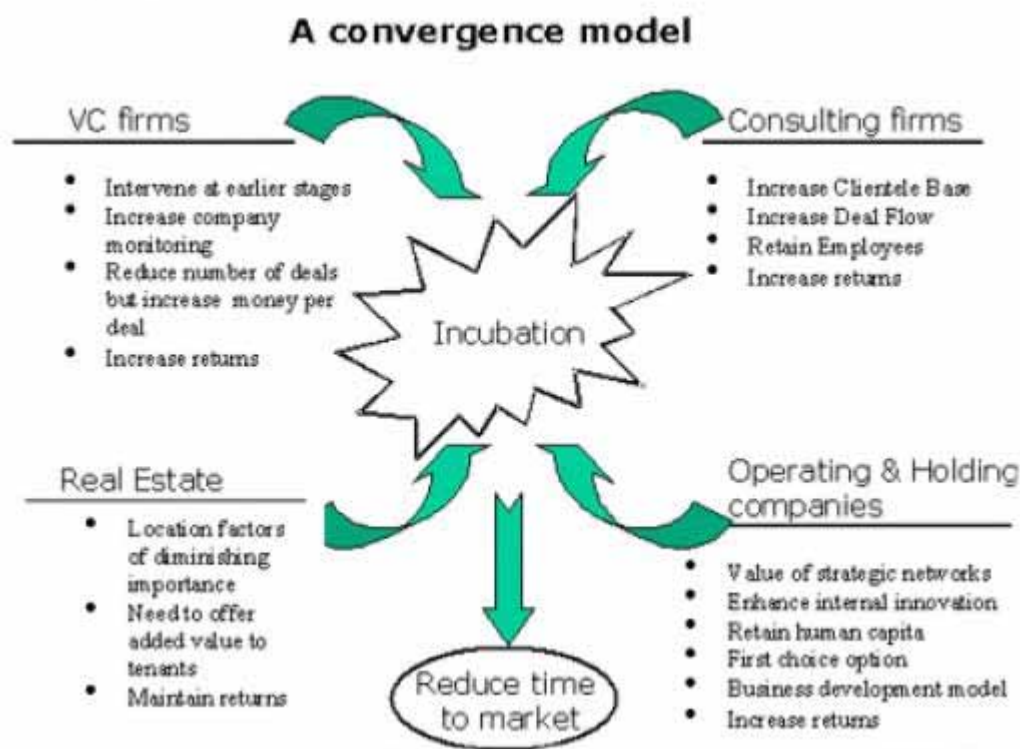


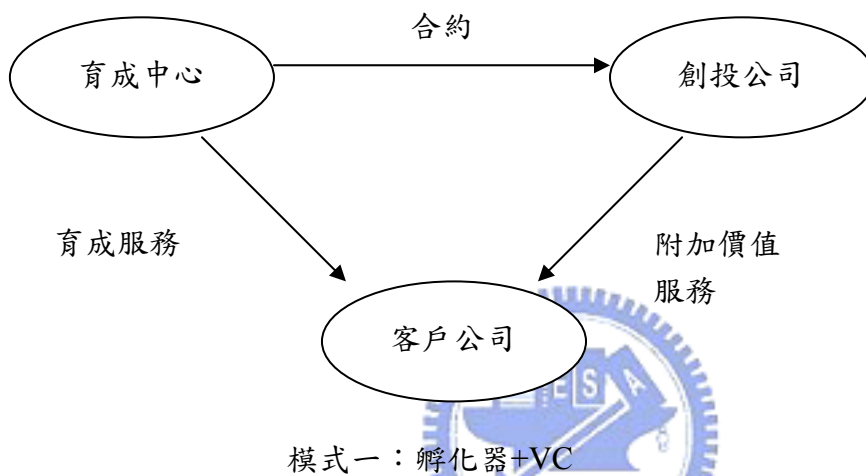
圖14、 Gonzalez 與 Luca 的創投與育成產業聚合模型

資料來源：Gonzalez, M., and Luca, R. (2001), "The Evolution of Business Incubation", the web site of Carnegie Mellon Center for Economic Development, Available from: <http://www.smartpolicy.org/pdf/evolutionincubation.pdf>[Accessed 15th Jan 2004].

鄭小將分析目前孵化器的特點及主要功能、創業企業的困境、孵化器的困境，並且參考美國、新加坡、台灣的孵化器經驗，認為孵化器應該要與創投結合（鄭小將，民 91）。



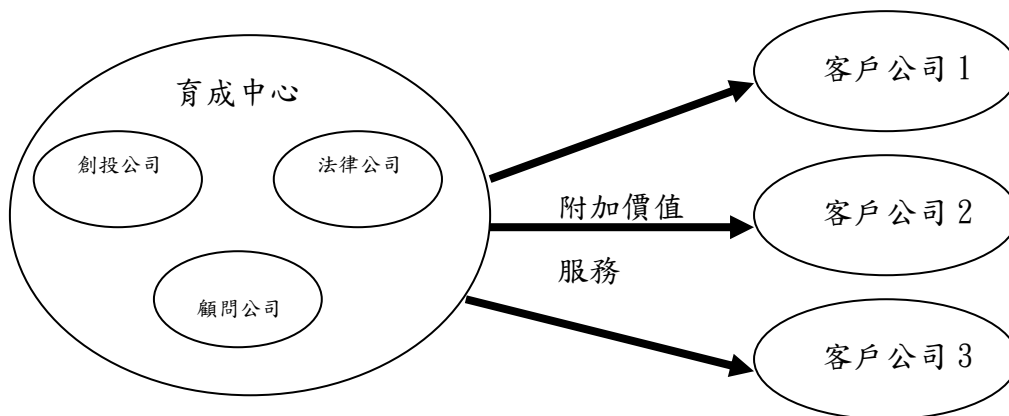
他主張孵化器應該透過與創投的結合，充分利用其資金、專業人才，提供增值服務能力的優勢，做到優勢互補，為創業企業提供更為完善的服務。他提出兩種模式：(1) 孵化器+VC (如圖 15 所示)；(2) 以 VC 為主體的融合諮詢與法律服務實體的孵化器 (如圖 16 所示)。第一種模式的特點在於專業服務外包給專業的 VC 公司。優點是創投公司與育成公司發揮各自的優勢：孵化器更為專注於自己現有的優勢，如：孵化場地的提供、服務設施提供、資訊服務與政府的橋樑。而創投的優勢在於：專業的投資人才；融資服務與直接投資；管理諮詢與財務諮詢等增值服務。第一種模式在項目的選擇與評估，為被孵化的企業提供進一步的增值服務，解決原有孵化器的困難。第二種模式的特點為孵化器本身的各個實體如：創投、管理諮詢、法律服務既可作為獨立實體單獨對外提供服務，又可以針對被孵化的企業提供更為專業的服務。



模式一：孵化器+VC

圖15、 孵化器+創投模式

資料來源：鄭小將 (民 91)，「完善企業孵化器的功能-風險投資扮演的角色」，企業孵化器國際論壇，91 年 5 月 24 日，北京。



模式二：以 VC 為主體的融合諮詢與法律服務實體的孵化器

圖16、 以創投為主體的融合諮詢與法律服務實體的孵化器

資料來源：鄭小將 (民 91)，「完善企業孵化器的功能-風險投資扮演的角色」，企業孵化器國際論壇，91 年 5 月 24 日，北京。

鄭小將的想法似乎暗示聚合不一定要在同一個實體內，但是業務上要有所整合，才能夠達到創投公司、育成中心與新創公司三贏的局面。

## 2.6. 創投與育成產業的演化模型

1920 年代，有錢的家族或富有的個人，投資年輕的公司，這是企業天使的濫觴。到了 1940 年代，ARD 公司的成立，其投資考量成為創業投資的典範，其投資 DEC 所創造的驚人報酬，更成為日後創投公司的目標。到了 1950 年代後期創投開始走向私人合夥制度。1980 年代，創投開始從事槓桿併購的活動，至此，創投的營運模式形成基本的創業投資模式。

育成中心的前身是房地產開發公司，具有促進地區經濟繁榮的目的。到了 1970 年代，育成中心的業務擴張（用虛線表示）至工業房地產、企業行政與管理工作空間。到了 1980 年代，企業中心與科學園區的概念融入育成裡，形成基本的企業育成模式。1990 年代初期，育成中心強調其實體設施具備多項功能（multi-purpose），可以滿足企業各種需求。但是 1990 年代中期，資訊、通訊、生物科技產業興起，育成中心發現實體設施的功能無法應付特定產業的需要，例如：經營知識、實驗設備/設施等。假如僅為少數公司購買昂貴的實驗設備或設施並不符合經濟效益，因此開始有專業育成中心興起，強調在特定產業具有優勢。1990 年代後期，科技育成中心、特定分類育成中心（sector specific incubator）與虛擬育成中心興起。科技育成中心強調培育對象為高科技企業；特定分類育成中心的範圍不僅僅是特定產業，還擴及特定族群，例如弱勢團體、婦女等；虛擬育成中心則少有實體設施，大部分以網路活動為主。網際網路熱潮時，新創公司的資金需求遠低於創業投資公司能夠提供的程度，創業投資公司為了吸引新創公司接受它的資金，紛紛成立育成中心，部分創業投資公司為了減少費用支出，另一方面利用電子商務的優勢，著手成立虛擬育成中心（因此在基本創業投資模型與虛擬育成中心之間有一個互動，以雙向箭頭表示之，這是聚合的濫觴）。網際網路泡沫化之後，新經濟育成中心在實體與虛擬之間取得較佳的平衡，一方面透過網際網路提供財務與商業協助，另一方面也透過實體設施，就近照顧客戶公司。創投與育成產業的演化模型，如圖 17 所示。

根據前面的文獻，本研究認為，隨著產業競爭越來越激烈，規模經濟與範疇經濟勢必是驅使創投與育成產業聚合的主要原動力。新型態的組織將整合原來育成中心、創業投資公司的業務範圍，但是卻不必是同一個實體，而有可能以集團的方式出現。新型態的組織將更強調透過業務整合產生綜效，以及透過長期的協助，讓新創公司本身或新創公司之間產生更多的綜效。

這樣的新型態組織，主要目的是提供各種服務以協助新創公司創業成功，因此本研究稱這樣的組織為創業服務組織（Venture-creation Services Organizations; Vencreaces Organizations）。而至於創業服務組織所提供的服務內容，則會隨著時代進步而有所調整。

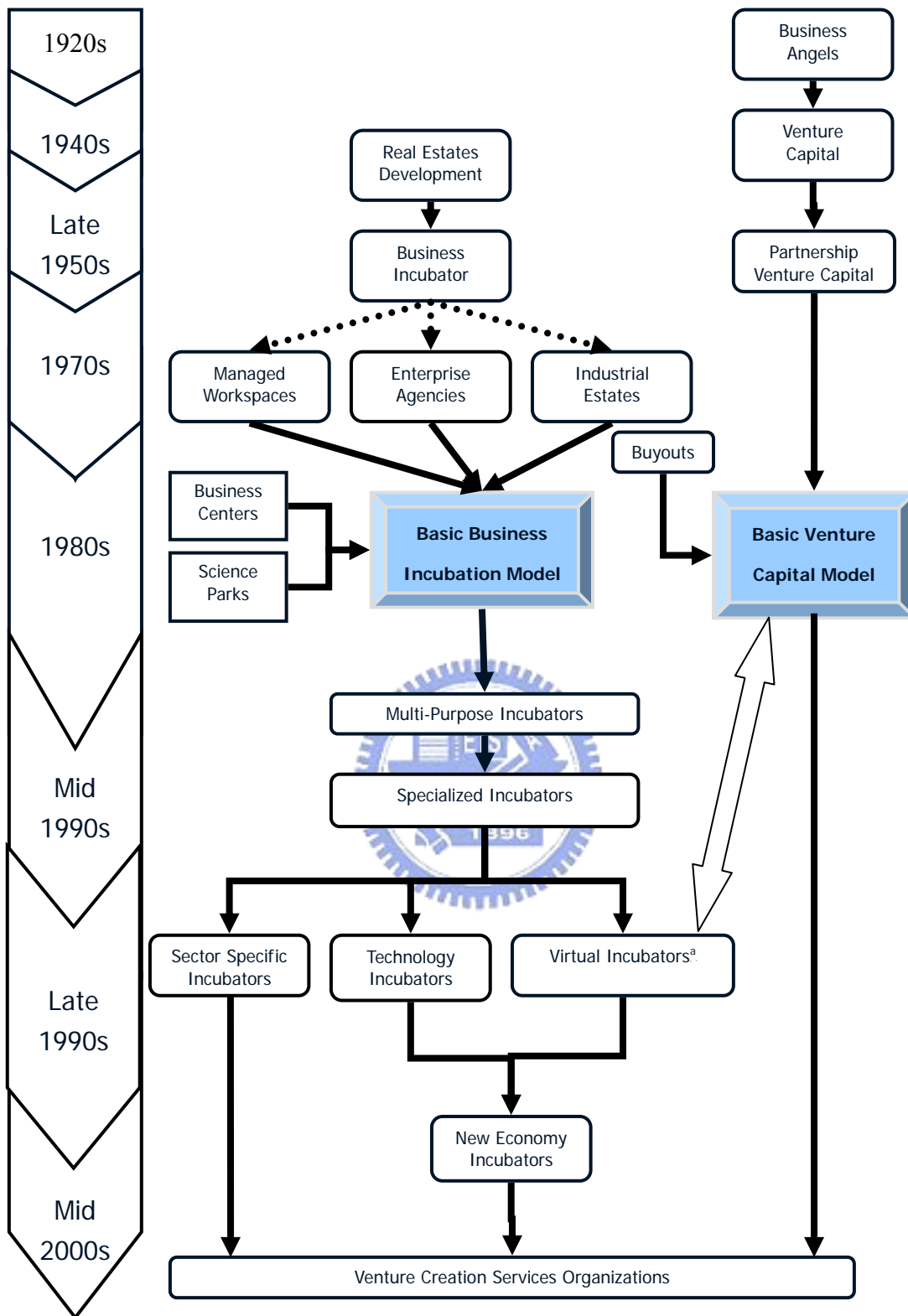


圖17、 創業服務組織的演化模型

資料來源：本研究整理；

<sup>a</sup>本研究認為虛擬育成中心與無牆育成中心基本上是同一種概念，因此修正策略與評估服務中心的觀點，將之合而為一。

## 第3章 研究方法

本章之目的，旨在說明本研究所採用的研究方法。首先介紹本研究之研究架構，其次是討論質化方法與量化方法的差異，說明為何使用質化方法，為何使用紮根理論作為本研究之研究方法，以及如何評估質化研究之品質。第三節說明紮根理論之內容包含微觀分析、主軸編碼、開放編碼、選擇編碼等。紮根理論目前仍是正在發展當中的理論，最新的趨勢是多重紮根理論。最後一節則說明如何評估紮根理論研究之品質。

### 3.1. 研究架構

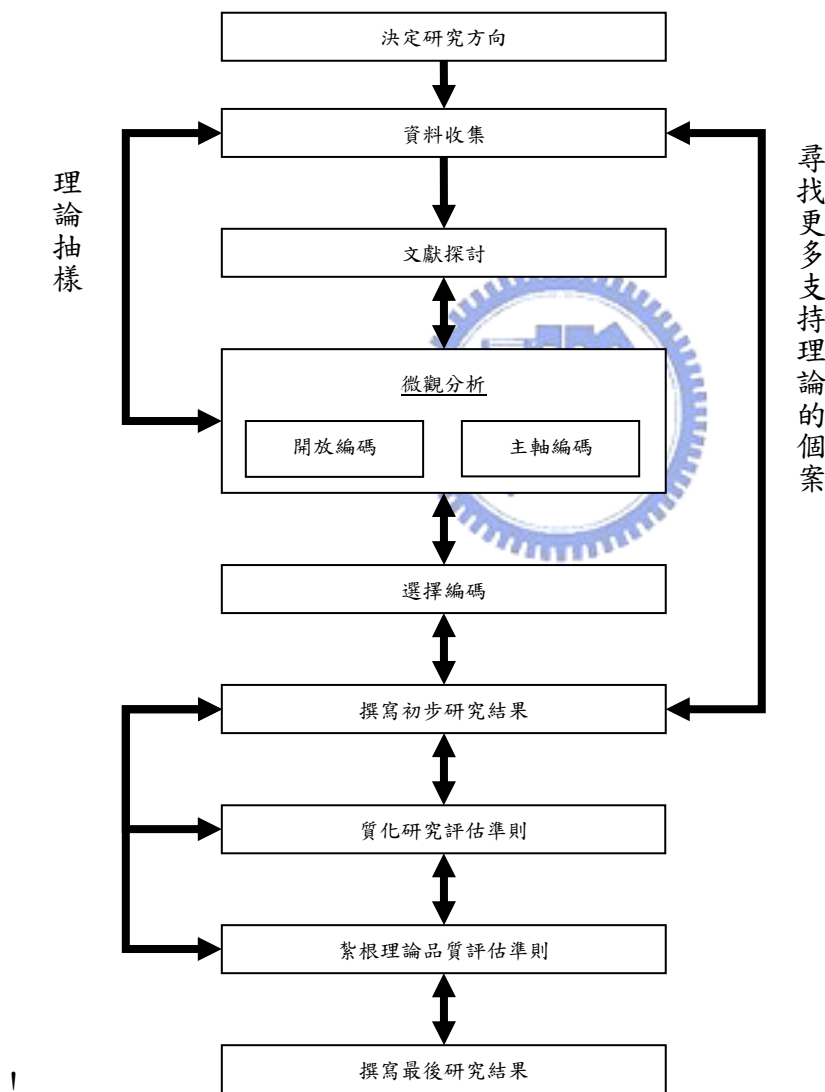


圖18、 研究架構

資料來源：本研究整理

本研究之架構與紮根理論有密切之關係。初步決定研究方向之後，則一邊收集資料，一邊作文獻整理，並且評估究竟使用哪一種研究方法比較妥當。由於本研究的主題



-創業服務是一個正在演變的新概念，全世界尚未出現成熟的創業服務公司可供研究。少數創投與育成聚合的例子，數量上亦不夠支持統計所需要的樣本數。因此本研究使用質化的研究方法。質化研究方法當中最常被使用到的是個案研究，然而本研究卻又不太適合個案研究，主要的理由是創業投資與企業育成產業的系統相當複雜，個案很多，但是卻缺少一個有系統的架構來說明其中的運作。既然是個案研究，個案的數目太多雖然詳細，但是卻曠日廢時，個案的數目太少，似乎又缺少代表性。多個個案的比較，僅能找出部分蛛絲馬跡，但是卻無法產生系統性的知識。

恰好，紮根理論可以從許多個案資料裡，經過系統化的分析而產生理論。因此本研究決定使用紮根理論，作為研究方法。紮根理論的下一步是微觀分析，微觀分析是開放編碼與主軸編碼的交互使用，開放編碼讓資料產生許多概念 (concepts)，並且適度地將概念分類成為類別 (categories)，主軸編碼則是將類別串連成為主軸。微觀分析並非獨立執行的步驟而是在資料間使用理論性抽樣，不斷地比較修正，待有一個初步的結果之後，則使用選擇編碼修正與精鍊理論，讓理論達到理論性飽和。透過選擇編碼，此時理論架構已經是一個比較大且較完整的架構，始可撰寫初步研究結果。

為了確保研究品質，本研究使用質化研究評鑑準則與紮根理論評鑑準則來替研究品質把關。若發現有不符合準則要求的事實，則回頭重新修正理論，使其品質更高。

### 3.2. 質化與量化研究方法的比較

質化研究是指產生「發現 (findings)」的任何方法，且並非使用統計步驟或其他量化方法 (Strauss and Corbin, 1998, p. 10)。質化研究有三個重要的成分-資料 (data)、步驟 (procedures)、書面與口頭報告 (written and verbal reports)。資料的來源有很多，例如訪談、觀察、文件、紀錄與影片等。研究者可以使用「步驟」去詮釋與組織資料。這些步驟通常包含概念化 (conceptualizing)與簡化 (reducing)資料、精心製作 (elaborating)類別的性質 (properties)與面向 (dimensions)，並且透過一系列的前置陳述 (prepositional statements)使其有關 (relating)。概念化、簡化、精心製作與相關通常稱之為編碼 (coding) (Becker, 1970; Charmaz, 1983; Charmaz, 1985; Lofland, 1971; Miles, and Huberman, 1994)。其他步驟包含分析歷程 (process)。例如，非統計的取樣 (non statical sampling) (Schatzman, and Strauss, 1973)，以及備忘錄的寫作和圖示 (diagrams)。至於寫作與口頭報告則常以學術期刊、研討會或書的形式呈現。

雖然質化研究方法有許多種類，如傳記研究 (biography)、現象研究 (phenomenological study)、人種誌 (ethnography)與個案研究 (case study)等。許多研究者曾經比較過這些質化研究的方法，本研究主要是參考 Creswell 所著的《質化調查與研究設計-選擇五種傳統方法-傳記研究、現象學、紮根理論、人種誌、個案研究》(Creswell, 1998)，透過書上的比較，清楚瞭解各種研究方法的優缺點，取決定使用紮根理論最為本研究之研究方法。對於五種研究方法的比較，如表 12 所示。

表12： 五種傳統質性研究方法的比較

面向	傳記研究	現象學	紮根理論	人種誌	個案研究
焦點	探索一個人的一生	瞭解有關某現象的經驗的本質	發展存在於實地資料當中的理論	敘述與詮釋文化和社會團體	發展單一個案或數個個案的深度分析
學科起源	人類學 文學 歷史學 心理學 社會學	哲學 社會學 心理學	社會學	文化人類學 社會學	政治科學 社會學 演化學 城市研究 其他社會科學
資料收集	主要是訪談與文件	與 10 人以上進行長期訪談	與 20-30 的個人訪談，使類別飽和並且使理論詳細 技術性文獻與非技術性文獻皆可作為資料分析之材料 (Strauss, and Corbin 1998)	主要以觀察和訪談為主，在實地研究期間（例如 6 個月到 1 年）額外作訪談與觀察	多重資料來源-文件、訪談、觀察、實體物
資料分析	故事 頓悟 歷史背景	陳述 意義 意義主題 經驗的一般性敘述	開放編碼 狀況編碼 選擇編碼 條件矩陣 (conditional matrix)	敘述 分析 詮釋	敘述 主題 主張
敘事形式	個人一生的詳細狀況	經驗「本質」的敘述	理論或理論性的模型	描述團體或個人的文化行為	單一個案或許多個案之深度研究

資料來源：Creswell, J.W. (1998), *Qualitative Inquiry and Research Design- Choosing Among Five Traditions*, CA: SAGE Publications., p.

65. 本研究補充。

透過以上的分析比較，傳記研究與人種誌的研究對象為個人，本研究所研究之對象為產業、公司，故不適合作為研究方法。現象學需要有人針對某個現象進行長期性的訪談，但是創業服務這個現象目前只是剛萌芽而已，許多人對於這個現象並未有十分清楚的看法，每個人僅能夠看到一小部分而已，且研究結果為對經驗本質的敘述，並非一較客觀之理論，故也不適合作為研究方法。個案研究雖然具備深度，但缺點是在有限的時間裡，很難達到廣度，較難產生具一般性的理論。且目前並沒有一個很成熟的創業服務個案，現有的個案只能涵蓋創業服務的一小部分，即使作多個個案的比較，也難以形成

具一般性的理論，因此個案研究法亦不適合本研究。

紮根理論的資料收集不侷限於訪談資料，別人已經整理好的資料，與自己收集的資料並沒有差別 (Strauss, and Corbin, 1998, P.280)。資料主要分為兩種-技術性資料與非技術性資料。技術性資料是經過專業撰寫的資料，例如學術期刊的論文。而非技術性資料則是指一般收集到的文件、日記、新聞等等。紮根理論並不強調資料的形式，更重要的是研究者必需對於有意義的資料敏感，找出能夠支持理論的資料。

本研究使用紮根理論作為研究方法的理由，有以下幾點：

- (1) 其他研究方法較不適用研究創業服務這個概念。
- (2) 紮根理論可以全面性、系統性的觀點分析新興的創業服務概念。
- (3) 創業服務相關的資料很多，但是雜亂無章，紮根理論的系統性方法恰好適用於處理這個情況。
- (4) 創業服務的概念可以溯及 20 世紀初，迄今約有一百年的歷史，且其個案散佈在全球各處，個案與環境的互動相當複雜，紮根理論的條件矩陣與歷程編碼恰可應付這種情況。
- (5) 過去對於創投、育成的個別研究雖然很多，但是卻少有文章討論兩者之間的交互作用，紮根理論所產生的理論或理論性模型恰可以用來解釋兩者間的互動。

基於以上理由，本研究認為只有紮根理論才適合作研究方法，所研究出來之結果，也叫符合本研究之目的。

### 3.2.1. 質化研究的品質評估準則

Seale 在他的書-質化研究的品質當中，收錄英國社會科學協會醫療社會學組於 1996 年公布的「質化研究的品質評估準則」(Seale, 1999)。協會認為，高品質的質化研究需要能夠回答下列 20 個問題：

1. 研究方法是否適合所研究的問題的本質？
  - 研究者是否企圖去瞭解過程或結構，或消除主觀的經驗或意義？
  - 某類被檢視且不能被預先選擇的類型的分類或群組，或者是可能的結果，是否已經不能更進一步分類？
  - 是否量化的方式更能夠強調研究議題？
2. 在現有的實體與知識或理論之間的連結是否清楚？
  - 是否有適合的文獻可作參考？
  - 研究成果是否與現有的理論一致，或者批判現有的理論？

關於研究方法上，需要考慮以下的問題：

3. 對於用於選擇研究主題、資料收集與分析的準則是否有清楚的敘述？
4. 所選擇的個案或參與者是否能夠從理論上辯護？
  - 所研究的單位也許是人或事件、機構、自然行為的樣本、對話、寫作材料等。許多個案裡，因為隨機取樣也許並不適當，然而樣本所指的母體是否夠清楚？
  - 選擇單位的考量是否在某些方式裡相當獨特？

5. 方法的敏感度是否符合研究主題的需要？
  - 研究方法是否接受顧及過去研究的看法的暗示？
  - 任何視為理所當然的定義或議題延伸至何種程度，而非只是批判性地檢視或懸而未決？
  - 是否考慮過任何結構性訪談方法的限制？
6. 是否曾考慮過實地考察工作者與主觀意識之間的關係？是否有展現或解釋主觀意識的證據？
  - 假如超過一位研究人員涉入，是否曾經考慮過可比較性 (comparability)？
  - 是否有關於主觀意識如何理解研究的證據？
  - 是否有關於群體過程如何被引導的證據？
7. 資料收集與記錄是否保持系統性？
  - 仔細的紀錄是否保存良好？
  - 所獲得的證據是否能夠獨立檢驗？
  - 對於使用全部的紀錄或對話的文字記錄是否恰當？

**關於研究分析，需要考慮以下的問題：**

8. 所引用的參考文獻是否接受分析的程序？
  - 完成分析的過程是否夠清楚（不應該要求如何執行標準的分析詳細副本。）？
  - 是否考慮可信賴度，理想地可以獨立重製？
9. 分析的系統性程度如何？
  - 採用哪些步驟以防止選擇性地使用資料？
  - 與個人進行研究的過程裡，是否清楚地沒有選擇某些個案並且忽視較不感興趣的個案？與團體進行研究的過程裡，是否納入全部意見？
10. 是否有合適的討論，關於如何從資料裡引導出主題、觀念與分類？
  - 有時候不可避免地使用外部給予或預先定義好的敘述性分類，但它們的真實意義或任何可能的模稜兩可是否曾經被檢驗過？
11. 對於反對研究者論點的意見是否適當地討論過？
  - 是否有負面的資料？是否存在任何案例也許駁斥研究結論？
12. 是否測量過研究發現的效度？
  - 例如，是否將意見回饋給應答者、三角測量或使用紮根理論的過程？
13. 假如有可能且關係重大，是否採用任何步驟去察看是否參與者皆能夠理解分析？
  - 這些步驟的說明的意義是否與應答者共同探索？是否曾經討論過任何明顯的異常與矛盾之處，而非超出先前的假設之外？

**關於研究結果的表達方面，需要考慮以下的問題：**

14. 研究是否清楚地透過文章脈絡表達？
  - 是否有關於背景與主題的全部關係重大的資訊，已經補充完畢？
  - 所研究的變數是否已經整合在它們的社會背景裡，而非被分離或未放入文章脈絡裡？
15. 所呈現的資料是否有系統性？



- 引用、注視等是否用一種可理解的方式呈現，讓讀者可以清楚判斷所使用的證據的範圍？
16. 在資料與它們的解釋之間是否有清楚的差異？
    - 結論是否跟隨資料？（此處指明研究的階段-資料收集、分析、討論-通常並沒有分開，而文章不一定要跟隨量化模式的方法、結論與討論。）
  17. 在研究證據與結論之間，是否已經呈現足夠的原始證據，使讀者能夠滿意？
    - 雖然呈現散漫的資料總是比數字資料需要更多的空間，文章是否已經盡可能地簡潔？
  18. 作者個人的立場是否清楚地聲明？
    - 研究者個人的觀點是否有敘述？
    - 研究者是否檢視他自己的角色、可能的偏見與對研究的影響？
  19. 研究結果是否可信與合適？
    - 研究結果是否滿足研究的問題？
    - 研究結果是否貌似有理與連貫？
    - 研究結果是否重要，理論性重要或實證性重要，或毫無價值？

關於倫理道德方面，需要考慮以下的問題：

20. 是否適當地討論道德議題？
  - 是否恰當地處理機密（通常在質化研究裡很困難）的議題？
  - 研究的結果-包括建立主題之間的關係、提出期待、改變行為等-是否曾考慮過？

### 3.3. 紮根理論



#### 3.3.1. 紮根理論的理論基礎

紮根理論的根源可以追溯到符號互動主義 (symbolic interactionism)，這個理論起源於 Charles Cooley (1864-1929) 與 George Herbert Mead (1863-1931) 的文獻當中。1967 年兩位社會學家 Barney Glaser 與 Anselm Strauss 出版「紮根理論的發現 (The Discovery of Grounded Theory)」，首創紮根理論，透過接下來的幾本書，更詳細地說明紮根理論的內涵 (Glaser, and Strauss, 1967; Glaser, 1978; Glaser, 1992; Strauss, 1987; Strauss, and Corbin, 1990; Strauss, Corbin, 1998)。Glaser 與 Strauss 隨後各自發展這個方法論。Strauss & Corbin 著重於方法論本身要有較清楚的描述與步驟 (Strauss, and Corbin, 1990)。Glaser 相反地，認為研究者必需更具創造力，比較不強調研究的方法論 (Glaser, 1992)。Axelsson 與 Goldkuhl 認為 Strauss 和 Corbin 版本的紮根理論較少空想，且對於使用其他理論與先前類別 (pre-categories) (或稱為先前概念，pre-conceptions) 的態度上，較原始理論更為開放 (Axelsson, and Goldkuhl, 2004)。

Strauss & Corbin 認為紮根理論研究者有以下的特性 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 7)：

- (1) 有能力往回走並且批判性地分析狀況。
- (2) 有能力認清成見的偏向。
- (3) 有能力抽象地思考。
- (4) 有能力很有彈性地且對於有幫助的批判持開放的態度。
- (5) 對於文字與反應的行動很敏感。
- (6) 全神貫注並且致力於工作過程。

### 3.3.2. 紮根理論的定義

Patton 認為紮根理論是一種專門歸納地產生理論的研究方法 (research method) (Patton, 1990)。Glaser 認為紮根理論是一種一般的分析方法論，它結合資料收集，並使用一套系統性的應用方法，以產生關於某個獨立領域的歸納性的理論 (Glaser, 1992, p. 16)。其原文如下：

a general methodology of analysis linked with data collection that uses a systematically applied set of methods to generate an inductive theory about a substantive area

Strauss 與 Corbin 認為紮根理論是一種方法論 (methodology)，所謂的方法論是一種有關且研究社會現象的思考方式。而方法 (method)則是一套收集與分析資料的程序與技巧。紮根理論不僅僅是一種方法而已，它更是一個方法論 (Strauss, and Corbin, 1998)。

Creswell 認為紮根理論的目的是去產生或發現一個理論 (Creswell, 1998, p. 55-56)。紮根理論研究的中心是理論的發展或產生必須與所要研究的現象的背景密切相關。

### 3.3.3. 紮根理論的基本概念

Strauss 與 Corbin 認為理論是在概念與概念集合之間看似有道理的關係 (Strauss, and Corbin, 1994)。他們認為理論是一套發展完善的概念，這些概念有相關的關係且已被陳述，這些概念也一起組成一個架構，可以用來解釋或預測現象。Morse 延伸以上的概念，認為理論用一種很有用且務實的作法，提供一套最綜合的、最一致的與最簡單的模型，並且連結不同的且不相關的事實 (Morse, 1994)。而 Creswell 認為理論是某個現象的一種抽象的、邏輯上必然的輪廓，並且與某一個特殊的情況有關 (Creswell, 1998)。這個情況是個體為了反應現象而互動、採取行動或從事於過程。人們日常生活中的敘述，隱藏許多概念 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 18)。一套發展良好的理論，其概念必須根據它們的性質與面向來定義 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 20)。

現象是資料以概念方式呈現的中央思想 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 101)。現象也許是一個難題 (problem)、議題、事件、或即興演出 (happening)，且對於回應者而言非常重要。為現象命名的主要目的是讓研究者可以將類似的事件與物件分類 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 103)。所要研究的現象也許很廣泛，亦可以很狹窄。現象有能力解釋到底是怎麼回事 (what is going on)。由於現象可以回答到底是怎麼回事，因此，為了尋找現象，我們必需尋找即興演出、事件或行動/互動的重複組型 (patterns) (Strauss, and

Corbin, 1998, p. 130)。現象是從資料當中興起的重要的解析的想法 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 114)。

概念是理論的砌牆磚 (building block) (Strauss, and Corbin, 1998, p. 101)。概念也是有標記的現象 (labeled phenomenon)。概念是研究者認為資料裡重要部分 (事件、物件或行動/互動) 的抽象表現 (abstract representation)。當概念用於互動，這些概念會共享某些性質，因此會導致一般的文化想像 (cultural imagery) (Strauss, and Corbin, 1998, p. 103)。概念是分析的單位，因為概念會隨著面向的範圍改變而改變 (概念的性質也會改變) (Strauss, and Corbin, 1998, p. 280)。

類別是支持現象的概念 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 101)。由於類別代表某一個現象，因此類別的命名也許會因為研究者的觀點、研究重心與 (大多數) 研究背景而有所不同。例如鳥、飛機與風箏，也許有人會命名為「飛行」，但是另一個研究卻命名為「戰爭的武器」，這是因為背景完全不一樣的緣故。一旦概念開始累積，分析者就可以進行概念的分類，或是用較抽象的探索性用字去分類成為類別。一旦類別找出來之後，它就變得更容易記憶，接著可以發展這個類別的性質與面向，或者更進一步找出次類別 (subcategories) (Strauss, and Corbin, 1998, p. 114)。透過描述性質與類別，我們可以輕易地分辨類別，並且使它更精確 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 117)。類別有分析的力量，因為它們有潛力去解釋與預測 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 113)。

次類別是從屬於類別的概念，賦予它更進一步的澄清與詳細說明 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 101)。次類別回答現象何時、何處、為何、如何發生。次類別與類別一樣，也有自己的性質與特性。例如「藥物使用」也許是「藥物種類」的次類別。它解釋了使用「何種」藥物 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 119)。次類別並非支持現象，而是回答有關於現象的問題，例如何時、何處、為何、何人、如何以及有什麼結果，於是次類別給予概念更大的解釋能力。

性質是分類的特性，定義分類的描述，並且給予分類意義 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 101)。性質是類別的屬性 (attributes)，或者是類別的普通或特殊的特性 (characteristics) (Strauss, and Corbin, 1998, p. 117)。

面向是分類的一般性質改變的一種範圍，賦予類別詳細的說明與理論的變異 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 101)。面向也表示性質的位置，可能是連續的，亦可能是一個範圍 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 117)。

有標記的東西 (labeled thing) 是指可以被並定位或被分類的東西，或是能夠與相似的物件放在同一個等級的東西。任何在某個分類下的東西，擁有一個或更多個可識別 (真實地定義) 的性質 (特性) (Strauss, and Corbin, 1998, p. 103)。

敘述是使用文字去表達一個事件、一個風景、一個場景、一個經驗、一種情感或感覺的精神映象 (sensation)。這樣的解釋與正在作描述的人的看法有關 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 15)。雖然敘述並非理論，但是它卻是理論化的基礎 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 19)。敘述也是概念排序 (conceptual ordering) 的基礎。

概念排序是根據一套具有選擇性且特定的性質與性質的面向，來組織 (且有時候評估) 資料 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 15)。每日的敘述裡，對於所要描述的目標通常



已經有一個排序 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 19)。有時候詳細且明確地描述發生在位置、群體、與事件上的比較，而這些比較，則變成一個物件、位置或群體獲得評價 (rating) 的基礎 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 20)。概念排序的方法有三種，第一種方法是使用一個有關許多面向的評價系統。例如評估餐廳的面向包含：成本、服務、食物美味度、舒適度、方便性與美感或歷史價值等。這種分類與排序通常不需要很詳細的敘述，但某些敘述卻可以讓分類更充實。第二種概念排序的方法是根據步驟或階段來排序資料，步驟或階段要適當地敘述。然而較大的理論結構常常因為這樣而消失，理論結構可以解釋驅動中央或組織程序的東西-條件 (conditions)。所謂的條件可解釋人們與組織如何、何時、何處與為何從一個階段繼續到另一個階段。的第三種概念排序的方式是主要依賴根據不同種類的角色或行動 (同時包含組織與個人) 組織材料。這種方式通常呈現相當有秩序且發展完善的概念，但是卻缺少一個較大的理論結構去解釋為何是這些種類 (而不是其他的種類)，以及在調查之下，它們與較大的現象之間的關係 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 20-21)。概念排序是理論化 (theorizing) 的前導指標 (precursor) (Strauss, and Corbin, 1998, p. 20)。

理論化不僅是繼承構想的或憑直覺想像的想法 (概念)，還要用一個有邏輯性、有系統性與可解釋的結構去闡述說明 (formulating) 它們。發展理論是一項很複雜的活動。使用「理論化」這個字的目的是強調發展理論通常是一個很長的程序。理論化的核心是作歸納 (inductions) 與演繹 (deductions) 的交互影響作用 (interplay)。歸納是資料裡引伸出概念，以及概念的性質與面向。演繹是有關於概念之間關係的假設，此關係通常也由資料所衍生，但是資料卻已經被分析者所簡化。

### 3.3.4. 資料收集

紮根理論所稱的資料，與 Silverman 對於資料的定義相同。資料包括訪談、觀察的實地筆記、影片、期刊、備忘錄、手冊、目錄或其他形式的書面或圖片材料 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 58, p. 81)。

紮根理論重視理論化的過程裡，質化與量化方法不斷地交互影響，也就是說最好交互使用這兩種方法。由於理論化的目標是為了發展有用的理論。任何的技巧，不管是質化或量化，只是為了達成研究目標的一種方法。作研究並非哪一種模式最好，更重要的是每一種方法何時與如何對理論化有幫助。每一種研究工作 (例如，資料收集、分析、詮釋。) 已經包含選擇與決定各式各樣可替代的程序的實用性，無論它們是質化或量化的方法，都必需去決定哪一種方法比較合適。同時，不同的研究計畫同時也受不同的狀況所影響。因此，研究者通常混合使用數種研究方法。然而，由於紮根理論的目的是產生新理論，研究者最好不要有先入為主的概念、指導性的理論架構，或者是別人已經想好的研究設計。概念與設計必需從資料當中產生。一旦明顯的概念或假設已經從資料當中產生，或者是與資料不相符，研究者也許就應該使用量化的測量與分析以強化研究過程 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 27-34)。

使用紮根理論時，有一些實際上的考量也必需重視，包括：(1) 選擇一個研究難題



(research problem)並且陳述研究疑問 (research question)；(2)在客觀 (objectivity)與敏感度 (sensitivity)之間維持平衡；(3)使用文獻資料。研究難題是研究焦點的一般或大量的領域。研究難題的來源主要有四種，分別是被指定或建議的研究難題(專家/同事的建議、可以獲得資金贊助的題目)、技術或非技術文獻 (Silverman, 1993)、個人或專家的經驗、研究者本身。研究疑問是本研究所要強調的特殊質問(query)，該研究設定計畫的參數並且建議使用資料收集與分析的方法。研究疑問決定了研究的範圍，以及將要回答問題的研究方法，同時也決定了所要研究的界線。客觀性是從研究材料到公平地呈現它們為止，達成某種程度的能力；或是傾聽應答者用字的能力，並且給予他們獨立於研究者的意見。敏感度是一種回應的能力，用來回應資料含意的細微難分辨之處與線索。質化研究裡客觀的意思並非是控制變數，而是盡可能地精確詮釋其他人說過的話、做過的事情。維持客觀性的技巧包括：(1)比較性地思考；(2)獲得同一事件的各種不同觀點；(3)週期性地停下來，並回頭問接下來會是什麼？以及我所看到的我所想的東西是否與資料的真實性相符？；(4)跟隨研究程序。我們也許會嘗試去尋找可以代表某些現象的例子的文獻或經驗，但是並非使用這些資料或經驗當成資料處理，而是用它們去刺激產生概念的性質與面向。一旦研究者擁有敏感度，他有更深的洞察力，並且能夠賦予資料裡的事件意義。洞察力並非偶然發生，而是從與資料的互動當中，已經準備好的想法產生。文獻可以當作分析性的工具來使用，並且提供豐富的事件，激發研究者對於性質與提問概念性的問題的思考。文獻可以提供最初的想法，用於理論性抽樣。專業的經驗是另一個敏感度的來源，而個人的經驗如果使用得當的話，亦增加敏感度 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 42-48)。研究者本身的經驗並非當成資料使用。研究者的經驗可以強化研究者對於資料的敏感度，有助於性質與面向的產生 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 59)。

使用紮根理論有時候不一定要完全回顧這個領域的全部文獻，然而其他研究方法卻時常要求文獻回顧。因為對於一個沈默的難題而言，絕不可能知道全部的先前調查。通常對學生而言，不容易做到這一點。直到他們能夠放手，並且相信他們有能力產生知識，他們最後終將能夠靠自己發現知識 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 49)。

紮根理論裡所稱的文獻，包括技術文獻與非技術文獻兩種 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 48-53)。技術文獻是研究調查與理論的報告，或是哲學性的文章，其特性是具有專業且特別訓練的寫作，可以用來當作背景材料，與其相反的是真實資料當中的發現。非技術文獻包括傳記、日記、文件、手稿、紀錄、報告、目錄與其他可以當作第一手資料使用的材料。用來補充訪談與實地觀察，或用來激發從資料裡產生的概念的性質與面向。技術性文獻的使用，有幾點需要注意：(1)文獻中衍生出來的概念，可以將資料在面向層級上作比較；(2)熟悉相關文獻可以強化對於資料裡細微差別的敏感度，有如兩面刃，有時也會限制創造力；(3)已經出版的敘述性材料可以用來強化敏感度；(4)哲學寫作與現有理論的知識，在某些情況下很有用，例如符號互動主義者也許會調查行動、結構與它們之間的關係；(4)文獻可以當作第二手資料使用；(5)在計畫開始之前，研究者可以利用文獻產生研究問題；(6)技術性文獻可以在分析過程裡刺激問題；(7)文獻可以建議理論抽樣的範圍，特別是在研究的早期階段。當研究者已經結束他的資料收集與分析，並且在撰寫階段，文獻可以用來確認研究發現，反過來說，研究發現可以用來說明文獻

是否正確，是否太簡化或是否僅能解釋部分的現象。非技術性文件的使用亦有兩點需要注意：(1)非技術性文件可以當作第一手資料使用，特別是歷史或傳記的研究；(2)非技術性文件可以補充訪談與觀察。

### 3.3.5. 編碼

編碼是一種分析的過程，透過打散資料使其概念化，並且整合成為理論。在資料收集的過程裡，即可進行編碼，不需要等到資料完全收集。為了產生最初的類別以及探索概念之間的關係，必需在計畫的開始進行詳細的分析-微觀分析。

微觀分析是研究的開始時，必需的詳細逐行 (line-by-line)分析，可以產生初始的分類（具有性質與面向），以及建議分類之間的關係；是一種開放編碼與主軸編碼的混合使用；不是具有結構性、靜態與死板的程序。研究者在不同的編碼方法之間來回交互使用，並且自由地使用分析技巧與程序。微觀分析包括三個層次：(1)所收集的資料；(2)觀察者或角色對於這些事件、物件與行動的詮釋；(3)研究者收集與分析資料的過程裡，發生在研究者與資料之間的交互作用。微觀分析的重點包括：(1)此過程是非常集中精神的過程；(2)微觀分析迫使研究者去檢查資料的特性；(3)微觀分析強迫研究者更近地傾聽被訪談人說的話，以及他們如何說這些話；(4)微觀分析有助於進行訪談時能夠問一些比較理論性的問題；(5)從分析的角度來看，強調相關的資料，而非一個個案、一個人或一個集合的資料；(6)微觀分析使研究者將事件、行為與結果概念化；(7)群組概念的分類主要依據類似與不同的性質；(8)概念就是類別，主要是根據不同的性質與面向來區分；(9)理論性比較有別於持續性比較，使用具想像力的理論性比較對於提出問題與探索性質與面向有顯著的幫助，可以增強研究者的敏感度；(10)比較格外重要，因為它可以找到在資料裡被發現的範例的變異；(11)臨時的假設可能從逐行分析當中產生；(12)微觀分析可以讓研究者檢查他們對於資料裡視為理所當然的假設。微觀分析所使用的程序包括：(1)比較分析；(2)問問題；(3)使用分析性工具三種，不僅把資料打散，還更深入表面之下挖掘知識 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 109)。

「問問題」與「作比較」是紮根理論最基本的操作。提出疑問是一種分析的手段，用來打開探索的線並且指導理論性抽樣。作理論性的比較是一種分析的工具，用來激發對於分類的性質與面向的思考 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 73)。作比較的目的是接近地點、人或事件，這將有最大的機會去發現概念之間的變異，並且強化分類的性質與面向 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 201)。理論性抽樣是以新興的概念為基礎進行抽樣，其目標是隨著概念的性質改變，探索面向的範圍或已經改變的狀況 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 73)。理論性抽樣亦是從逐漸發展的理論裡所產生的概念所驅動的資料收集，並且以作比較的概念為基礎 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 201)。

紮根理論的基本操作應該在分析的過程裡持續性地且系統性地使用，然而分析工具 (analytic tools)則是分析者用來幫助編碼過程的手段與技巧。分析工具包括：(1)使用疑問 (questioning)；(2)分析單字、片語或句子；(3)進一步的比較分析。此處所稱的疑問比基本操作的考量更為明確，例如：何人？何時？為何？何處？什麼？如何？有多少？結果

為何？另外還有兩種疑問-時間疑問 (temporal question)與空間疑問 (spatial question)。時間的例子有：頻率、持續時間、比率、時間的選擇。空間疑問的例子有：空間有多大？在哪裡？環境是否開放？技術問題與資訊問題以及有關於規則、文化價值或道德，以及標準的問題都是可以問的問題 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 87-92)。

比較的層次可以分成兩種：(1)事件或物件的比較，比較其性質之間的相似性與不同性；(2)理論性比較。前者，例如比較兩種花的大小、形狀、顏色與其他特性，然後才知道這是玫瑰花，那是紫羅蘭。理論性比較是比較相似或相異概念的類別(簡化的概念)，以帶來其他可能的性質與面向，幫助分析者找出它們。理論性比較有兩種技巧：(1)凹凸凸凸技巧 (the flip-flop technique)；(2)數個現象/概念系統性比較。凹凸凸凸技巧是觀察概念的相反或極端，以找出明顯的性質。例如，年輕人對於藥物的談論，有一個從屬於此的概念叫「取得」，取得的其中一個特性是「容易」，亦即容易取得。此時不妨去研究假如不容易取得的情況，可能發現其他性質，例如藥物可獲得的程度、藥物的售價、購買藥物的地點等。系統性的比較是比較資料裡的某個事件與其他從經驗或文獻來的事件。其目的是強化研究者對於性質與面向的敏感度，因為研究者並不清楚他在尋找的東西，他也許會忽略某些資料。理論性比較是比較概念，而非比較個人或個案。理論性比較的基礎亦可來自於某人的所知-不是來自於經驗就是來自於文獻。例如，某人可能閱讀完某篇報告之後，列出從文章理發現的性質與面向。研究者可以參考這個清單，獲得感覺，然後從原始資料裡重新列出性質與面向，並且透過更進一步的分析與資料收集驗證它們。最後，研究者的理論性解釋將更完整、明確與密集，因為在研究者獲得感覺之後，先前的性質或面向也許不再是隱形的了 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 93-97)。

某些文字，例如「絕不」或「總是」是更進一步檢視資料的信號。這種技巧我們稱之為「揮舞紅旗 (waving the red flag)」。通常這些文字是面向的範圍，例如總是、絕不、每一個人、沒有其他方法、有時候、偶而，以及導致這些面向的狀況。由於不可能完全避免人們的偏見，一旦發現「紅旗」，最好回頭檢視資料，並且使用某種較客觀的方法。分析的道德並非記錄狀況或視為理所當然。而是質疑每一件事情，特別是當研究者本身或回應者都持負面的看法，或都接受某個觀點時 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 97-99)。

### 3.3.6. 開放編碼

開放編碼是一種分析的過程，透過找出概念與從資料中發現概念的性質與面向 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 101)。進行開放編碼期間，資料被打散成為不連續的部分、被仔細地檢查，相似性與相異性也被拿來作比較 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 102)。

理論建構的第一步是概念化 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 103)。概念化引導往後的分類。至於分類的方式，通常有許多種 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 104)。在概念化的過程裡，也同時進行抽象化的工作 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 105)。概念化是一種藝術，且與創造力有關，但是它也是一種需要學習的藝術 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 106)。打散資料以後，再將資料分類，這時賦予一個較抽象的名字，以代表這些資料。有時候名字來自於研究者本身的想像，有時候名字來自於被訪談人的用字，後者，通常



稱為「見實譯碼 (in vivo codes)」(Glaser, and Strauss, 1967, p. 104)。概念的命名或標記受到研究焦點、研究者的訓練與詮釋所影響。而概念的名字或標記最好由背景 (context) 所啟發。背景是指將事件嵌入的狀況的背景或情況 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 106)。

一旦找出許多概念，並且為它們命名之後，接著要將這些概念分類。研究者瞭解到某些概念可以歸類於一個更抽象、層次更高的概念之下，主要以解釋到底是怎麼一回事的能力為根據。將概念歸類成為類別是很重要的，因為它允許分析者減少工作單位的數目。當概念歸類於某一個類別之下時，此概念變成該類別的性質或解釋性的敘述符號。舉例來說，「體驗藥物」這個類別之下，包含數個不同的概念：容易取得、新奇經驗、反叛行為等。然而當我們回頭看到到底是怎麼一回事時，這些概念都在回答為何年輕人要體驗藥物，因此，這些概念也就成為「體驗藥物」的性質了 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 113-114)。Strauss 與 Corbin 提出三個命名的可能來源，包括：(1)資料；(2)文獻；(3)見實譯碼 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 114-116)。

替類別命名之後，下一個步驟是發展類別的特殊性質與面向。透過定義類別的特性，給予類別特殊性。每一個額外的性質與面向都能夠增加研究者對於概念的知識。不同的性質與面向給予概念變異，變異有助於闡述組型 (patterns)。當許多群性質與許多不同的面向排列在一起，就形成組型。例如，年輕人使用藥物的組型，在性質上可以從有限制性體驗至構成社會問題的使用。由於每一個類別通常有超過一個或更多的性質，因此有時候會想要順著它的面向而替性質定位。例如，花的性質也許包含顏色、尺寸、長度、花期。每一個性質都可以再細分成許多不同的面向。例如，顏色的面向有濃淡、飽和、色調；尺寸的面向有大、中、小；長度的面向有長、短；花期的面向有長、短。一旦指定好聯合性質的組型，就可以根據這些組型來分類資料。當分析者根據某些定義好的性質，將資料分類成為組型，他必需體認到，每一個物件、事件或人物不可能完全符合型態。儘管如此，在限制之下亦無妨。因為這決定於分析者想要打散分類成為次分類到何種程度。

開放編碼的方式有許多種，包括：(1)逐行分析；(2)分析整句話或文章段落；(3)閱讀整份文件。逐行分析是很仔細地檢視資料，小至片語或文字，是最耗費時間的編碼方式，但是常常最有生產力。分析整句話或文章段落時，可以提問什麼是這句話或這個段落所帶來的主要概念？然後給予這個概念一個名字。雖然此方法可以在任何時間使用，但是當研究者已經有幾個類別且想要特別為這些類別的關係編碼時，此方法特別有用。閱讀整份文件之後，可以提問到底是怎麼一回事？以及什麼使得這份文件與之前我所編碼的文件相同或不同？

作編碼的時候，如果能夠將概念馬上寫下來，對於工作有正面的幫助。儘管有許多種記錄概念或理論性想法的方法 (Miles, and Huberman, 1994)，但是每個人必須找出最適合他自己的系統。

### 3.3.7. 主軸編碼

主軸編碼是使分類與次分類相關的過程，採用「主軸」這個用字的原因是編碼通常



伴隨分類的主軸而發生。主軸編碼是在性質與面向的層次上連接分類 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 123)。主軸編碼的目的是重新組合被開放編碼所打散的資料。主軸編碼會看到類別如何交叉與連接。雖然文字提供類別如何連接的線索，但是真正的連接並非發生在敘述性的文字上，而是在概念上的連接。當研究者進行主軸編碼，它們尋找為何、何以為、何處、何時、如何與何種結果等問題的答案，這樣做有助於他們揭開類別之間的關係。

程序上，主軸編碼涉及幾項基本工作 (Strauss, 1987)，如下所示：

- (1) 開放編碼進行的過程裡，即開始安排類別的性質與面向。
- (2) 找出有關某個現象的種種狀況、行動/互動與結果。
- (3) 透過表示類別與次類別如何相關的陳述，使類別與它的次類別相關。
- (4) 找尋資料裡表示主要類別也許互相有關的線索。

前面提過，主軸編碼裡相關的類別必需在面向交叉。舉例來說，現在有一個類別叫「藥物試驗」，其下有兩個次類別分別是「有限制的藥物試驗」、「構成嚴重社會問題的藥物使用」。現有幾個概念(概念是次類別的性質，括號內表示其面向)，如自我(解放)、取得(容易)、藥物談話(負面)、經驗(新奇)、年輕人(挑戰成年人的立場)，若要將這些概念與「藥物試驗」連結，實際上僅連結到「有限制的藥物試驗」，因為「構成嚴重社會問題的藥物使用」其面向與此不同。

研究者必需同時瞭解結構與歷程，才能夠抓住事件的動態與演化的天性。結構是類別(現象)所處的有條件的背景。歷程是從屬於一個現象的行動/互動的順序，這些行動/互動隨著時間逐步發展。結構或狀況設定了舞台，創造某個現象的問題、議題、或事件發生的環境。過程則代表人們、組織、與社群為了回應特定的難題與議題，隨著時間的行動/互動。假如只懂得結構，他只學會了為何，但是對事件如何發生卻不曉得；假如只懂得過程，儘管知道人們如何行動/互動，但是卻不知到為什麼。藉由回答何人、何時、何處、為何、如何與結果，分析者才能夠將結構與過程連結在一起。

派典 (paradigm) 是一種分析的工具，被設計用來幫助分析者在過程中整合結構。由於類別之間的連結經常很微妙且不明顯，因此使用範例去挑出與組織新興的連結。派典的基本元件包含條件、行動/互動與結果。條件是一種歸類問題答案的方法，回答為何、何處、何以為與何時。條件也一起形成了結構或環境的設定，其中嵌合現象在裡面。行動/互動是策略性的或例行性的回應，由個人或團體對於議題、難題或事件回應，且發生在特定的條件之下。行動/互動亦表示何人與如何的問題。結果靠問題來表示，也就是行動/互動之後的狀態。

條件有許多不同的性質。條件影響行動/互動的路徑可能是直接的或間接的，更線性的或非線性的。條件也許是微觀的(接近行動/互動的來源)，也許是巨觀的。為了完整陳述，條件必需同時包含微觀與巨觀的狀況，以及這些條件如何互相且與行動/互動交叉的跡象。

條件又可以分成三種：(1)因果條件 (causal conditions)；(2)干預條件 (intervening conditions)；(3)上下文條件 (contextual conditions)。因果條件通常表示影響現象的事件。干預條件能夠減緩或改變因果條件對於現象的衝擊，通常是因為意料之外的事件。因果

條件或干預條件也許來自於微觀或巨觀條件。上下文條件是條件的特定集合，或是條件的組型 (patterns of conditions)。上下文狀況的來源可能是因果狀況或干預狀況。藉由依據性質將狀況分類，分析可以找到創造背景的狀況型態或集合。

為了讓資料之間有相關性，有時必需提出一些假設或命題。由於透過不斷地比較來驗證假設，有時亦不免會出現一些矛盾的情況。矛盾並非不好，相反地，矛盾出現表示還可以更深入去探索類別的面向。

類別「飽和」的意思是找不到新的性質、面向、狀況、行動/互動或結果。然而這只是一個程度問題。儘管某個人花了很多時間很多努力，才認為已經飽和，但另一個人卻總是找到新的性質或面向。

紮根理論並非將詮釋放在資料之上，也不是抑制詮釋產生，而是找出分析裡人為的因素，以及可能的意義扭曲。這也是為何研究者必需不斷地透過資料比較來驗證他的詮釋。

迷你架構 (mini-frameworks)與概念圖示 (conceptual diagrams)都是用來顯示概念之間的關係。迷你架構是一種規模較小、圖示化的理論結構。

### 3.3.8. 選擇編碼

選擇編碼是整合與提煉理論的程序。整合的第一步是決定一個中央類別 (central category)，中央類別有時候也叫做核心類別 (core category)，代表研究的主要題目，所以它也是一個抽象的概念。Strauss 提出六點選擇中央類別的準則 (Strauss, 1987)：

- (1) 它必需是中央的；也就是說所有其它的主要類別都與它相關。
- (2) 它必需時常出現在資料裡。幾乎在每一個個案裡都有指標與這個概念有關。
- (3) 藉由使類別相關而逐漸演變的解釋具有邏輯性與一致性。不能有強迫的資料。
- (4) 用來敘述中央類別的名字或片語應該夠抽象，使得在其他的獨立領域裡作研究亦能夠使用，帶領更普遍性的理論的發展。
- (5) 透過與其他概念整合，概念再一次經過分析提煉出來，使得理論變得更有深度，更具解釋能力。
- (6) 概念有能力解釋變異，以及資料裡的重點。也就是說，當狀況改變時，解釋依然適用，即使表示現象的方法看起來也許有一些不同。中央類別也要能夠解釋矛盾的或對立的中央想法。

決定中央類別是一件很困難的事情，但仍然有一些技巧能夠幫忙整合，包括：(1) 撰寫故事情節 (storyline)；(2) 從敘述往概念化移動；(3) 使用圖形；(4) 透過備忘錄重新檢視與排序。故事情節是敘述性的文字，與「似乎這裡是怎麼一回事 (what seems to be going on here)」有關。一旦研究者找出核心類別，皆下來要提煉理論 (refining theory)，提煉理論包含重新檢查結構的一致性與邏輯性、補充發展較不佳的類別、修剪理論、驗證理論架構。發展理論的過程裡，無可避免地某些概念會遠離中心類別，而產生變異，假如個案並不符合理論的預測，則可以更進一步探索它們，嘗試去提出解釋，如此可以增加理論的一般性與解釋能力。

### 3.3.9. 備忘錄

備忘錄是研究者的分析、思考、詮釋、疑問與進一步收集資料的記錄 (Strauss, and Corbin, p. 110), 換句話說是分析者寫下的紀錄, 也許在種類與形式上有變化 (Strauss, and Corbin, p. 217)。一般而言備忘錄包含三種: (1) 編碼備忘錄 (code notes): 包含開放、主軸與選擇編碼的備忘錄; (2) 理論備忘錄 (theoretical notes): 敏感化 (sensitizing) 與摘要化 (summarizing) 的備忘錄, 包含分析者對於理論性抽樣與其他議題的想法和思考; (3) 操作備忘錄 (operational notes): 包含程序的方向與提醒的備忘錄。圖形可以顯示概念之間的關係, 在備忘錄當中亦可以使用圖形, 再分析的最初, 備忘錄與圖形也許比較簡單, 但隨著理論的發展, 可能會越來越複雜。

### 3.3.10. 理論性抽樣

理論性抽樣是收集資料, 由於我們已經從現有的資料裡找出正在發展的理論, 並且根據比較發展出許多概念, 理論性抽樣的目的是接近地點、人物或事件, 使得探索概念之間的變異的機會能夠最大, 並且強化類別的性質與面向。理論性抽樣必需考慮幾點: (1) 選擇所要研究的地點或群體; (2) 必須決定所要使用的資料型態; (3) 所要研究的範圍有多大; (4) 以上的決定, 與位置、觀察、或與訪談的數目有關, 只要是依據可獲得的資源、研究目標、與研究者的時間與精力有關。許多人也許會問, 理論性抽樣是否一定要訪談? Strauss & Corbin 認為假如研究者使用檔案材料的儲藏所 (Strauss, and Corbin, p. 212) (例如圖書館), 則等同於訪談或實地筆記的收集 (Glaser, and Strauss, 1967, p. 61-62, p. 111-112)。

## 3.4. 多重紮根理論

多重紮根理論 (Multi-Grounded Theory, MGT) 是紮根理論修正後的延伸版本, 強調三個過程: 實證 (empirical)、理論 (theoretical) 與內部 (internal) 紮根。Axelsson 與 Goldkuh 認為多重紮根理論建構於 Strauss 與 Corbin 版本的紮根理論之上, 增加了三種紮根觀點, 使其成為一套整合的觀點, 允許資料的歸納分析與某些使用其他理論的演繹 (Axelsson, and Goldkuh, 2004)。在多重紮根理論裡, 理論紮根於:

- (1) 實證資料 (主要由歸納方式所收集) - 實證紮根。
- (2) 先前存在的理論 (為了被理論化的現象而妥善選擇) - 理論紮根。
- (3) 理論本身內清楚的一致性 (在理論的各成分之間) - 內部紮根。

MGT 的理論發展主要有四個步驟: (1) 歸納編碼 (inductive coding): 與紮根理論裡的開放編碼一致, 例如歸納性地與無偏見地讓資料「說話」; (2) 概念精鍊 (conceptual refinement): 在這個階段實施對於實證陳述的反省, 以及實體與語言的決定; (3) 建構類



別結構 (building categorical structure)：必需讓類別被組合成理論陳述，並且與紮根理論的主軸編碼一致；(4)理論濃縮 (theory condensation)：與紮根理論的選擇編碼一致。唯一不同的地方是並沒有宣稱發現單一的核心類別。

Axelsson 與 Goldkuhl 認為理論建模 (theory modeling) 對於簡化與概念化過程有重要的幫助，在多重紮根理論裡，屬於建構類別結構階段 (Axelsson, and Goldkuhl, 2004)。理論建模主要用於紮根理論的主軸編碼，可以建構類別的結構。理論圖示是簡化過的類別與類別之間的關係的圖形化敘述。理論圖示裡的類別的結構是根據行動觀點。Strauss 與 Corbin 雖然在書中建議主軸編碼使用圖示，且他們也舉出一些圖示的例子，但是對於如何產生這些圖示，卻缺少一個系統性的方法技巧。理論建模正好可以彌補這個缺點。

Strauss 與 Corbin 所提出的行動範例模型 (action paradigm model) 太過於詳細與技術性 (Axelsson, and Goldkuhl, 2004)。例如分開因果條件與介入條件。並且有一個很清楚的線性模型，從因果條件通過現象-背景、介入條件、行動/互動策略、結果。這樣的結構似乎並不需要。到了 1998 年，他們新書第二版也簡化了行動範例模型。Axelsson 與 Goldkuhl 建議使用一個較簡化的行動模型：基本上包含狀況→行動→結果/效果。並不把類別視為個別分離的單位，相反地採用社會實用方法 (socio-pragmatic approach) 強調人類行為的互動特性。這句話的意思是，一種行為（一個開始）與它的結果可能引起其他人的行為（反應）。

實證資料根據社會實用觀點進行分類。在理論發展的過程裡，圖形化地建構類別成為某個題目的「行動鏈 (action chain)」。理論圖示的題目可以視為紮根理論裡的主要類別，例如主軸編碼過程裡想要解釋的現象。不同的分類過後的現象互相有關，視為上下文行動鏈的因果實用關係 (causal-pragmatic relations)。Axelsson & Goldkuhl 稱之為「行動導向理論圖示 (action-oriented theory diagrams)」。所謂的現象是透過概念化而標記的實證發現。發現來自於訪談陳述、觀察與文件研究。將發現轉換成為簡短的句子，可以涵蓋一個明確現象的主要含意。圖示可以視為集中的議題與它的行動上下文的模型。這些模型扮演「理論碎片」，於是，成為研究主題上較大的理論的組成單位。這個方法裡，資料分析的結果可以視為發展中的理論。它也能用來當作同一領域其他學者的理論建構單位。這與紮根理論的論點一致-一個理論應該能夠被修正與延伸。

在理論圖示裡，可使用不同的標記，找出行動鏈裡每一個類別所扮演的角色，例如「先前條件」或行動。這些標記從行動導向結構的先前條件行動、結果與效果以及上述所提及的項目產生。為了使行動鏈更具邏輯性、可瞭解性且容易遵循，必需盡力使類別的標記明確。由於清楚的標記，始可分辨有意與無意的效果、已知與未知的效果、或主要與次要的效果。較後面的效果也許由其他效果所引起。藉由命名類別，可以增加理論圖示的透明度，並且是它們更容易瞭解，以及被其他人質疑。於是透明度使得結果的可靠度增加。在理論圖示裡，也可能偵測到類別之間的衝突。藉由使用運算子“AND”與“OR”，亦可能將複雜的關係以視覺的方式呈現。

在類別與現象之間的關係稱之為「因果實用關係」。在決定論的自然科學方式裡，因果實用關係被詮釋為拒絕定義這種社會關係。換句話說，假如在所描述的行動鏈裡，一個現象透過因果實用關係移動至另一個現象，這是因為某個角色的詮釋與/或研究，而



不是因為決定論的必需性。

### 3.5. 評量紮根理論結果的優劣

Glaser 與 Strauss 提供一些評估紮根理論實證立基的指引 (Glaser, and Strauss, 1967, p. 237)。Douglas 整理書中的內容，認為主要有四項 (Douglas, 2003)：

- (1) 合適度：理論是否與即將試用的獨立領域相契合？
- (2) 可瞭解性：關心該獨立領域的非專業人事是否能夠理解這個理論？
- (3) 普遍性：理論是否能夠應用至該獨立領域裡的廣泛的狀況？
- (4) 控制：該理論是否允許使用者控制每日狀況的結構 (structure) 與過程 (process)，儘管它們隨著時間而改變？

Strauss 與 Corbin 提出研究過程的評估準則 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 269)，包含：

1. 最原始的樣本如何選擇的？在什麼基礎上？
2. 產生的主要類別是什麼？
3. 事件、意外或行動 (指標) 分別指向什麼類別？
4. 在什麼類別的基礎上作理論抽樣？理論的形成如何指導資料收集？在理論抽樣結束之後，如何詮釋這些資料，類別是否能夠證實？
5. 對於屬於某些概念的假設為何？這些假設以何種基礎形成與驗證？
6. 在資料裡面，是否有假設無法解釋的例子？這些不一致說明了什麼？假設需要被修改嗎？
7. 核心類別如何與為何選擇？這樣的收集是突然的或漸進的？這樣的收集是困難的或容易的？最後分析的決定的基礎是什麼？

對於紮根理論的實證研究，Strauss 與 Corbin 亦提出八項評估準則 (Strauss, and Corbin, 1998, p. 270-272)：

- (1) 概念是否產生？
- (2) 概念的相關性是否有系統性？
- (3) 概念是否有連結？類別是否發展成熟？類別是否擁有概念密度？
- (4) 驗證是否建立在理論裡面？
- (5) 發現變異的狀況是否納入理論裡面，且提出解釋？
- (6) 是否考慮到過程？
- (7) 理論的發現是否重要？理論的發現到達何種程度？
- (8) 理論是否禁得起時間的考驗？理論是否可以被社會或專業團體所討論或成為意見交換的主題？

## 第4章 研究結果與討論

本章旨在說明研究結果。進行紮根理論分析，其過程乃是交互使用各種技巧，並且對概念的命名上也修改多次。本章呈現在開放編碼、主軸編碼與選擇編碼獲得達到理論飽和之成果。

### 4.1. 開放編碼

附錄一說明資料概念化之後的情況，本研究使用“[概念名稱]”將概念名稱標記在資料裡，例如[“創業投資業務”]。資料裡敘述性的文字透過概念化的手續，清楚地變成概念，而這些敘述性文字經過歸納演繹之後，則成為為概念下定義的基礎。假如這些概念是「見實譯碼」，則在概念右側以(v)表示，例如[“政府(v)”]。

附錄二說明經由開放編碼所產生的概念與資料來源之間的關係。一個概念的產生，絕非單一資料來源即可，也非許多資料來源就比較好，而是要增加概念的內涵與密度。因此，比較複雜的概念，資料來源相對要比較豐富一些。

本研究所產生之概念(如表 13 所示)，主要來自於開放編碼，次要來源為備忘錄以及開放編碼所產生之概念。也就是說有些概念是直接來自於資料，這些來自於資料的概念又可以衍生出新的概念。本研究之架構很大，許多概念其內容十分豐富，若對概念的具體內容有興趣，可從附件二中找出與概念相關的原文，再參閱附件一，對概念會有更深入之瞭解。

本研究所參考的個案，請參閱附錄三。

表13： 創業服務之相關概念

概念編號	概念名稱	定義
Concept-1.	政府	政府 (Governments)贊助創業投資組織的主要原因主要為活化經濟、扶持弱勢族群與扶持特定產業、技術商業化，次要原因是產生公益收入。本研究稱之政府包含中央政府與地方各級政府、以及國營事業或政府相關衍生組織等。
Concept-2.	非營利組織	非營利組織 (Non-profit Organizations)是不以營利為目的的公益組織，廣義的非營利組織包括政府、學術機構、研究機構、財團法人與社團法人。為了與政府、學術機構、研究機構做區別，本研究稱之非營利組織主要以財團法人與社團法人為主，亦包含美國法律規定的非營利組織與非營利公司 (non-profit corporations)，以及國際組織(例如聯合國、歐盟)。一般而言，非營利組織支持創業服務組織的主要目的為扶持弱勢族群、活化經濟、扶持特定產業與技術商業化，次要目的為強化母體宗旨與產生公益收入。本研究稱之非營利組織與非營利實體本質上並無不同，但為了區隔資金來源與組織形式，故用非營利組織用於描述資金來源，而非營利實體則用來描述創業服務組織的組織形式的稅法實體。
Concept-3.	學研機構	學研機構 (Academia and Research Institutions)的意思是指學校與公眾研究機構。一般而言，高等教育學校才會成立

		育成中心，例如二年制、四年制大學與技術學院。而研究機構則是指以研究開發為目的而且是非營利性質的組織。學研機構成立創業服務組織的主要目的為技術商業化，次要目的為強化組織宗旨、產生公益收入與扶持特定產業。
Concept-4.	私人部門	私人部門 (Private Sectors)的意思是指追求營利的法人或自然人。私人部門的法人組織涵蓋層面很廣，例如，控股公司、創投公司、顧問公司、律師事務所、會計師事務所、育成公司、投資公司、營利公司等。追求營利之個人通常為投資者、企業天使、富有的個人或專業經理人，他們可以可能是創業服務組織的發起人、經營者或經費來源。私人部門成立創業投資組織的主要原因是營利、技術商業化、強化組織宗旨，次要目的為扶持特定產業。
Concept-5.	自有資金	自有資金 (Self-owned Capital)是創業服務組織從獲利當中提撥一部份作為經費來源。以美國為例，約有 19%的育成中心，其經費來源是自己。通常，自有資金再投入創業服務組織的主要目的是營利、強化組織宗旨與產生公益收入。
Concept-6.	經費來源	經費來源 (Sources of Funding)是指創業服務組織成立或營運的經費來源，本研究將經費來源分成政府、非營利組織、私人部門、學研機構與自有資金。
Concept-7.	活化經濟	活化經濟 (Activating Economy)是讓經濟蓬勃發展。創業服務組織可以創造就業、強化當地的創業風氣、維持當地的商業活動、成立/加速當地的產業成長、使貧窮之處恢復生機、使經濟/稅收基礎多元化等等。這些具體項目皆可以強化一地的經濟實力，因此本研究命名為「活化經濟」。一般而言，以活化經濟為目的而成立創業服務組織，其資金來自於政府或非營利組織，而且通常是非營利實體。
Concept-8.	扶持弱勢族群	弱勢族群 (Supporting Minorities)的意思是經濟上比較弱勢的族群，例如女人或黑人。若創業服務組織成立宗旨為扶持弱勢族群，一般會在名稱或服務內容上特別強調社區 (community)、女人 (women)、女性 (female)、弱勢族群 (minority)或活力化 (empowerment)。扶持弱勢族群的具體宗旨有：鼓勵弱勢或女人創業；使人們脫離社會救助而有工作；協助殘障人士…等等。一般而言，以扶持弱勢族群為目的而成立創業服務組織，其資金來自於政府或非營利組織，而且通常是非營利實體。
Concept-9.	扶持特定產業	扶持特定產業 (Supporting Specific Industries)的意思是培養特定的產業，使其蓬勃發展。創業服務組織可以促進特定產業的發展，例如，科技產業、軟體產業、生物科技產業、中小企業、地方產業等。一般而言，創業服務組織會在名稱或服務內容上強調它所扶持的產業。一般而言，以扶持特定產業為目的的資金來源主要是政府與非營利組織，次要的是學研機構與私人部門。對於政府而言，創業服務產業與其所培養的產業亦是政府所重視的產業，因此扶持特定產業的創業服務組織不一定是非營利實體。例如，政府為了鼓勵創業投資產業的發展，也會投資創業投資公司。若為了鼓勵生物科技產業的發展，政府的資金會挹注給專門投資生物科技的創業投資公司。政府要鼓勵中小企業的發展，因而成立中小企業投資公司。
Concept-10.	技術商業化	技術商業化 (Technology Commercialization)的意義是使一



		個技術變成實際的產品或服務。通常，學校希望促進產學合作、使學校的研究能夠商業化。研究機構則希望促進產研合作，使研究機構的技術能夠商業化。私人部門裡的企業，也會透過成立創業服務組織的方式，轉投資新創公司，整合該企業核心技術與相關技術成為新的產品或服務，讓技術也商業化。政府與非營利組織亦鼓勵技術商業化，因為有助於活化經濟與扶持弱勢族群。技術商業化的主要資金來源是政府、非營利組織、學研機構與私人部門。
Concept-11.	強化母體宗旨	強化組織宗旨 (Enhancing the Organizational Purposes) 的意思是強化提供資金的母體組織的成立宗旨、策略或非財務上的利益。例如，私人部門裡的企業，會為了策略或行銷上的目的，透過創業服務組織轉投資其他公司。例如，希望找出可衍生 (spin-out) 的公司或引進 (spin-in) 新事業；為母體產生互補性的資產。一般而言，強化組織宗旨的主要資金來源為自有資金與私人部門，次要來源是非營利組織、學研機構。
Concept-12.	營利	營利 (For-profit) 是追求財務上的報酬。倘若創業服務組織本身是營利實體，其自有資金通常以追求營利為目的。營利實體的創業服務組織其自有資金可能會再投資自己 (盈餘轉增資)，因此自有資金也會對營利造成影響。營利的主要資金來源是私人部門與自有資金。
Concept-13.	產生公益收入	產生公益收入 (Generating Non-profit Income) 是政府、非營利組織、學研機構成立創業服務組織的次要原因。公益收入是可以使政府、非營利組織或學研機構維持正常的營運所必要的收入。例如，行政院開發基金投資台灣積體電路公司，所產生的投資報酬回過頭來支持政府的營運。退休基金投資創業投資公司，利用其所產生之報酬，維持退休基金之運作。前面提到的私人部門所追求之「營利」與「產生公益收入」本質上並不相同，私人部門的「營利」是財務報酬最大化的概念。而政府、學研機構與非營利組織若支持非營利實體的創業服務組織，則希望它能夠在財務上自立；若支持營利實體的創業服務組織則希望其資金能夠挹注回政府、學研機構與非營利組織，用來維持母體的公益宗旨。非營利實體的創業服務組織的自有資金可能會挹注自己，讓規模擴大，產生更多的公益收入。產生公益收入的主要資金來源是自有資金，次要資金來源是政府、非營利組織與學研機構。以行政院開發基金管理委員會為例，它的投資原則第三點是參加投資之股權比例以全部官股不超過 49 % 為原則，並於投資目標達成後，轉讓股權於民間，回收資金循環運用。很明顯可以看出來產生公益收入與營利並不相同。
Concept-14.	組織成立宗旨	組織成立宗旨 (Organization's Purposes) 是創業服務組織成立的目的。它回答為何成立這個創業服務組織，組織成立宗旨會影響創業服務的內涵與範圍。
Concept-15.	組織形式	組織形式 (Organizational Forms) 是指創業服務組織在稅法上的形式。若稅法實體為營利實體，本研究則稱該組織為「公司」，若稅法實體為非營利實體，本研究稱該組織為「中心」。
Concept-16.	稅法實體	稅法實體 (Tax Entity) 包含「營利實體」與「非營利實體」，



		以稅法為依據將創業服務組織進行分類。由於「非營利公司」名義上是公司，但實質上是非營利實體，為了區分創業服務組織是否以追求營利為目的，從稅法的角度來看是最清楚的，定義上也比較不會有爭議。
Concept-17.	營利實體	營利實體 (For-profit Entity)即營利事業。本研究根據稅法的標準，定義以追求財務上的報酬為目的的組織稱為營利實體。營利實體的經營彈性比非營利事業來得高。
Concept-18.	非營利實體	非營利實體 (Non-forprofit Entity)即非營利事業或政府機構。根據稅法的標準，非營利實體不以追求財務報酬為目的，而以追求公眾利益為目的。本研究將美國常見的「非營利公司 (non-profit corporations)」與「非營利組織 (non-profit organizations)」皆歸類於非營利實體。在台灣的「財團法人」、「社團法人」，亦屬於非營利實體。非營利實體亦可能是政府法人（例如行政院國家科學委員會）或政府法人的附屬機構（例如，隸屬於經濟部工業局的新竹工業區服務中心，或隸屬於國科會的新竹科學園區管理局）。非營利實體也包含國際機構，例如歐盟與聯合國。
Concept-19.	業務種類	業務種類 (Types of Activities)是區分創業服務組織客戶種類的主要依據。本研究根據是否與投資相關？是否提供硬體設施？是否規模較大？是否與房地產有關？四項準則，從功能的角度上，以及本研究之觀點，對創業服務組織的業務加以分類。本研究將創業服務組織的業務種類分成創業投資業務、育成設施業務、育成服務業務、房地產業務與本業業務。
Concept-20.	創業投資業務	創業投資業務 (Venture Capital Activities)是藉由投資而獲利，以及投資後管理的相關免費業務。具體的創業投資業務包含：創業投資、投資人收購（含內部管理層收購、外部管理層收購、槓桿收購）、創業租賃、創業融資、夾層融資、育成型房地產投資信託(incubator REITs)。狹義的創業投資業務是私人權益投資市場，但廣義的創業投資業務亦涉及貨幣市場、固定收益市場或公眾權益市場。例如，將短期資金購買債券型基金、國庫券等金融商品、認購原投資事業在初級市場所發行可轉換公司債、買回先前處分事業（已上市上櫃公司）的股票。創業投資業務亦包含因為投資而衍生的管理諮詢、法律諮詢、財務諮詢等服務項目。例如，創業服務組織已經投資這家公司，因而對該公司提供投資後管理服務，這些投資後管理的項目雖然內容上與育成服務業務並無不同，但因為必須有投資關係才會發生這些業務，且通常都不另外收費，因此仍屬於創業投資業務的範圍之內。假如要收費，則創業投資公司通常會交給同一集團的顧問公司出面承接，這時應該歸類於本業業務的範圍。
Concept-21.	育成設施業務	育成設施 (Incubation Facilities)是出租給被培育公司的實體/硬體設施。育成設施業務 (Incubation Facilities Activities)是指實體/硬體設施衍生而來的業務活動，通常是以出租的方式提供客戶公司這些服務，並收取租金或服務費，但有時也會以其他的形式代替（例如股權或權利金）。具體的育成設施包含辦公室空間、網路設施、建築物、倉庫、專業設備/實驗室、會議室、影印機...等等。育成設施

		<p>業務與本業業務仍然有不同，一般而言育成設施業務的規模較小，例如小型實驗室、試產工廠，而本業業務的規模較大，例如開放實驗室（隸屬於工研院）、量產工廠。育成設施業務通常兼具多功能，例如同棟育成大樓內有倉庫、實驗室、辦公室、休閒中心、電腦中心、試產工廠...等，而本業業務則強調規模經濟帶來的低成本優勢，一棟大樓通常只有少數種用途，例如研發大樓、辦公大樓...等等。</p>
Concept-22.	育成服務業務	<p>育成服務業務 (Incubation Services Activities)是專門針對沒有投資關係的新創公司的需求而提供且不屬於硬體設施的服務項目。但育成服務費用的收取有時亦包含在育成設施的租金裡面，而進階的育成服務業務則另外收費或用其他方式代替。具體的育成服務項目包含：管理諮詢、法律諮詢、財務諮詢、建立關係活動、人力資源發展與教育訓練、政府採購援助、國際貿易服務、前育成服務、後育成服務...等等。</p> <p>育成服務在某些業務項目可能與創業投資業務重複，但是育成服務指那些非因為投資而衍生出來的服務。也就是說，創業服務組織並未投資該客戶公司，但是該客戶公司在成長的過程裡，卻需要創業服務組織的育成服務業務，此時創業服務組織向該公司收取服務費用或者以其他形式換取報酬。</p> <p>育成服務業務與本業業務在業務名稱上有一些重複，但是相較之下，育成服務的「接受者」僅有新創公司，為了滿足新創公司的需要，其價格較低廉、品質不是很高但一定要有效果，規模較小，複雜程度也較低。服務的內容在本質上，與本業業務亦有所差異，一般而言育成服務業務比較偏向公司的成立之前、成立一直到上市的顧問諮詢、會計、法務與其他項目。通常企業規模大到一定的程度，育成服務就無法負荷，迫使企業必須尋求「本業業務」的支持。以產品行銷為例，新創公司的資金少，不可能使用大公司的行銷策略，因此某些地方就需要調整了。育成服務的對象大多數是「被培育公司」或「客戶公司」，但有時候也包含「採用自然人」(指「被培育公司」或「客戶公司」的員工或經營者)。例如，創業服務組織所舉辦的交流活動上，員工或經營者可以認識新朋友，拓展人際關係，或是從進修活動中得到成長。另一個區分育成服務業務與本業業務的方式是育成服務業務通常會將自己定位成育成相關組織，例如育成中心、育成公司，而本業業務則通常定位自己是專業公司，例如顧問公司、會計公司或法律公司。</p>
Concept-23.	房地產業務	<p>房地產是指土地以及其上面的建築物。創業服務組織可能擁有自己的建設公司、營造公司、房地產投資信託公司 (Real Estate Investment Trusts, REITs)，專門從事房地產業務 (Real Estate Activities)，也許以經營管理、出租或出售的房地產實體的方式，或者是買賣房地產證券的方式而獲利。創業服務組織房地產業務的客戶種類很多，包含創業服務組織自己以及員工、創業服務組織的客戶公司以及客戶公司的員工，以及其他任何需要房地產的客戶。房地產業務雖然是本業業務的一種，但是由於房地產業務在本研究裡扮演很重要且特殊的角色，因此特別將它獨立出來。如果</p>

		要使創業服務理論更具複雜性與多樣性，未來亦可將本業業務中的其他業務獨立出來，並探討這些業務之間的互動與關聯。
Concept-24.	本業業務	本業業務 (Corebiz Activities)，通常是較具規模的業務，為了以示區隔，並不包含創業投資業務、育成服務業務、育成設施業務與房地產業務。同一個公司或企業集團可能同時擁有本業業務與育成服務業務。例如，Accenture 是一家著名的顧問諮詢業務 (本業業務)，而旗下的 Business Launch Center (前身是網際網路育成中心) 則專門針對新創公司提供顧問諮詢業務 (育成服務業務)。由以上個案可知，育成服務業務與本業業務的內容雖然有所不同，但名稱卻常常相同。儘管部分的本業業務與育成服務業務名稱相同 (例如顧問諮詢、會計、法律等) 但是育成服務業務與本業業務仍然有許多不同之處。本業業務的服務對象是一般企業與少數的新創企業，價格為市場價格，通常對新創公司而言比較貴或合理，由於本業業務的服務對象大多數是一般企業，因此服務對象對於品質的要求也比較高，而本業業務的規模較大、複雜度也比育成服務業務要高出許多。
Concept-25.	基本營運模式	基本營運模式 (Basic Business Models) 為業務種類之集合，主要用來命名創業服務組織的次組織。由於創業服務所涵蓋的業務複雜，本研究雖然很勉強區分為五種，但若以這五種進行排列組合而替次組織命名，會讓次組織的數目變得太多，而失去模型簡化的好處。本研究所以定義之基本營運模式包含創業投資模式、育成模式、房地產模式與本業模式。
Concept-26.	創業投資模式 (基本營運模式)	創業投資模式 (Venture Capital Model) 是創業投資業務的營運模式。創業投資模式為創業服務組織帶來較高的投資報酬率，提高資金的使用效益。創業投資模式的缺點是有投資風險的問題，因此並不是一個很穩定的收入來源。
Concept-27.	房地產模式 (基本營運模式)	房地產模式 (Real Estate Model) 是房地產業務的營運模式。房地產模式為創業服務組織的「採用者」提供整體規劃的設施環境，透過綜合考量各種「採用者」的需求，可提高設施的使用效益與效率。其缺點是需要較龐大的資金，執行的困難度也比較高。
Concept-28.	育成模式 (基本營運模式)	育成模式 (Incubation Model) 是結合育成設施業務與育成服務業務的營運模式。藉由共享的概念，育成模式可以降低新創公司的成本，提高創業投資組織的「採用公司」的存活率與成功率。
Concept-29.	本業模式 (基本營運模式)	本業模式 (Corebiz Model) 是本業業務的營運模式。本業模式替創業服務組織帶來穩定的營收。同時，有時候也是創業服務組織的資金來源。但是本業模式有利益衝突的問題。
Concept-30.	採用者	採用者 (Adoptors) 是採用創業服務組織所提供的創業服務的「採用自然人 (Adoptive Natural-persons)」或「採用公司 (Adoptive Companies)」。採用者直接或間接為創業服務組織創造營收。所謂的直接創造營收是採用者購買創業服務組



		織的產品或服務，而直接使創業服務組織獲利，這樣的採用者包含創業服務組織的「採用自然人」、「客戶公司 (Client Companies)」、「被培育公司 (Incubatees)」與「一般公司 (Common Companies)」。所謂的間接創造營收是創業服務組織投資採用者，採用者也許會接受創業服務組織所提供的創業服務而成長茁壯，一段時間之後，創業服務組織也許會藉由出售它們的權益證券而獲利，這樣的採用者通常是營利實體的法人組織，故稱為創業服務組織的「被投資公司 (Portfolio Companies)」。
Concept-31.	採用自然人	自然人客戶是採用創業服務組織所提供的創業服務的自然人。通常「採用自然人」願意購買創業服務組織所提供之房地產、教育訓練課程或其他產品或服務。
Concept-32.	採用公司	採用公司是法人類型的採用者。採用者公司包含創業服務組織的客戶公司、被投資公司、被培育公司、一般公司。
Concept-33.	客戶公司	客戶公司是購買創業服務組織的產品或服務，而直接使創業服務組織獲利的公司。所謂的產品或服務，並不侷限於育成設施與育成服務，也許包括房地產或本業的產品或服務，因此客戶公司的定義比被培育公司較廣一些。客戶公司可能與創業服務組織有投資關係，但是一般公司則無此關係。
Concept-34.	被培育公司	被培育公司是採用育成設施業務或育成服務業務的法人。
Concept-35.	被投資公司	被投資公司是接受創業服務組織投資的法人，一段時間之後創業服務組織也許會出售它們的權益證券而獲利。權益證券不僅僅是股票而已，一般還包括特別股、普通股、可轉換公司債，以及其他形式的權益相關證券。
Concept-36.	一般公司	一般公司與創業服務組織並沒有投資關係。一般而言，假如創業服務組織並沒有提供某些服務，或其本業公司並未擁有此項業務，則會與一般公司進行合作，一般公司可能會採用創業服務組織提供的房地產服務，因此也算是創業服務組織的採用公司。一般公司的主要目的是補充育成服務業務、本業業務的不足之處。由於創業服務組織通常會協助一般公司進駐創業園區，因此一般公司可能是創業服務組織的房產接受者，但是一般公司亦可以在創業園區之外提供創業園區內新創公司產品或服務。
Concept-37.	採用者種類	本研究根據業務種類將創業服務組織的客戶作分類。不同的採用者種類 (Types of Adoptors)，其使用創業服務組織的業務功能略有不同。每一種採用者皆可視為創業服務組織的資金來源。
Concept-38.	外部會員	外部會員 (Affiliates) 涉及育成服務業務，但並未涉及其他四種業務功能。
Concept-39.	租戶	租戶 (Tenants) 同時涉及育成設施業務與育成服務業務，但並未涉及其他業務功能。
Concept-40.	本業採用者	本業採用者 (Corebiz Adoptors) 僅涉及本業業務，而無涉及其他業務。
Concept-41.	本業外部會員	本業外部會員 (Corebiz Affiliates) 僅涉及本業業務與育成服務業務，而無涉及其他業務。
Concept-42.	本業租戶	本業租戶 (Corebiz Tenants) 僅涉及本業業務、育成服務與育成設施業務，而無涉及其他業務。



Concept-43.	房產採用者	房產採用者 (Real-estate Adoptors)僅涉及房地產業務，而無涉及其他業務。
Concept-44.	房產外部會員	房產外部會員 (Real-estate Affiliates)僅涉及房地產業務與育成服務業務，而無涉及其他業務。
Concept-45.	房產租戶	房產租戶 (Real-estate Tenants)僅涉及房地產業務、育成設施業務與育成服務業務，而無涉及其他業務。
Concept-46.	本業房產採用者	本業房產採用者 (Corebizestate Adoptors)僅涉及本業業務、房地產業務，而無涉及其他業務。
Concept-47.	本業房產外部會員	本業房產外部會員 (Corebizestate Affiliates)僅涉及本業業務、房地產業務與育成服務業務，而無涉及其他業務。
Concept-48.	本業房產租戶	本業房產租戶 (Corebizestate Tenants)僅涉及本業業務、房地產業務、育成服務業務與育成設施業務，而無涉及其他業務。
Concept-49.	創投採用者	創投採用者 (Venture Capital Adoptors)僅涉及創業投資業務，而無涉及其他業務。
Concept-50.	創投外部會員	創投外部會員 (Venture Capital Affiliates)僅涉及創業投資業務與育成服務業務，而無涉及其他業務。
Concept-51.	創投租戶	創投租戶 (Venture Capital Tenants)僅涉及創業投資業務、育成設施業務與育成服務業務，而無涉及其他業務。
Concept-52.	創投本業採用者	創投本業採用者 (Investcorebiz Adoptors)僅涉及創業投資業務、本業業務，而無涉及其他業務。
Concept-53.	創投本業外部會員	創投本業外部會員 (Investcorebiz Affiliates)僅涉及創業投資業務、本業業務與育成服務業務，而無涉及其他業務。
Concept-54.	創投本業租戶	創投本業租戶 (Investcorebiz Tenants)僅涉及創業投資業務、本業業務育成服務業務與育成設施業務，而無涉及其他業務。
Concept-55.	創投房產採用者	創投房產採用者 (Investreal Estate Adoptors)僅涉及創業投資業務與房地產業務，而無涉及其他業務。
Concept-56.	創投房產外部會員	創投房產外部會員 (Investreal Estate Affiliates)僅涉及創業投資業務、房地產業務與育成服務業務，而無涉及其他業務。
Concept-57.	創投本業租戶	創投本業租戶 (Investcorebiz Tenants)僅涉及創業投資業務、本業業務、育成服務業務與育成設施業務，而無涉及其他業務。
Concept-58.	創投本業房產採用者	創投本業房產採用者 (Investcorebizestate Adoptors)僅涉及創業投資業務、本業業務與房地產業務，而無涉及其他業務。
Concept-59.	創投本業房產外部會員	創投本業房產外部會員 (Investcorebizestate Affiliates)僅涉及創業投資業務、本業業務、房地產業務與育成服務業務，而無涉及其他業務。
Concept-60.	嬰兒新星	嬰兒新星 (Baby Stars)涉及創業投資業務、育成設施業務、育成服務業務、房地產業務與本業業務。由於嬰兒新星涉

		及全部的創業服務業務，表示該組織有如嬰兒一般地非常需要創業服務，但從創業服務組織的角度來看，既然願意提供全部的服務，肯定是對嬰兒新星寄予厚望，期待將來有一天該組織能夠變成新的明星，故名為嬰兒新星。
Concept-61.	營運模式	本研究所稱之營運模式 (Business Models) 為透過創業投資模式、育成模式、房地產模式、本業模式等四種基本營運模式之排列組合而得的營運模式，其目的是為了將創業服務組織做一個分類。因此，營運模式為本研究分類創業服務組織的主要依據。創業服務組織的命名為「營運模式+稅法實體」，例如，育成公司是以育成模式為營運模式的營利實體，而育成中心則是以育成模式為營運模式的非營利實體。投育公司是以投育模式為營運模式的營利實體，而投育中心則是以投育公司為營運模式的非營利實體。育成公司與育成中心統稱為育成組織，而投育公司與投育中心統稱為投育組織。其餘的命名則以此類推。
Concept-62.	創業投資模式 (營運模式)	創業投資模式 (Venture Capital Model) 的基本營運模式是創業投資模式，也是目前台灣產業界裡的創業服務組織最常見的形式。前面提到創業投資業務部分是因投資關係而衍生的業務，例如投資後管理。因此，創業投資模式有時候亦結合虛擬服務，利用資通訊科技提供被投資公司更多的服務。例如，有的創業投資公司會在自己的網站上成立「被投資公司」俱樂部，有的育成中心也會在網站上成立「租戶」或「外部會員」俱樂部，成為這些「接受者」資訊/知識交流或分享的平台。
Concept-63.	本業模式 (營運模式)	本業模式 (Corebiz Model) 的基本營運模式是本業模式。過去的新創公司創業成功，變成今日的大公司，例如 Intel。當它在自己的本業很成功的時候，它也許會需要發展新事業，因此會藉由創業投資模式、育成模式或房地產模式來發展新事業。因此本業模式可能是其他三種模式的前身。
Concept-64.	房地產模式 (營運模式)	房地產模式 (Real Estate Model) 的基本營運模式是房地產模式。房地產模式是育成模式的前身，Batavia 育成中心的前身就是一家房地產開發公司。而育成模式如果經營得很好，亦可以擴張至房地產模式，例如武漢東湖新技術創業中心成立武漢創業建設公司與武漢東湖創業股份有限公司。房地產投資信託公司是房地產模式的一種特殊形式，在台灣，稱這種模式為不動產證券化。台灣已經於去年 (2003) 通過「不動產證券化條例」與「不動產證券化條例施行細則」，將來可以成立「不動產投資信託公司」或「不動產資產信託公司」。若從美國的經驗來看，美國的創業投資公司可以集資成立房地產信託公司，並且輔導讓它上市。假如台灣的創業投資公司亦投資「不動產信託公司」，直接可以透過上市或併購退出獲利，間接可以發展房地產業務。
Concept-65.	育成模式 (營運模式)	育成模式 (Incubation Model) 的基本營運模式是育成模式。儘管育成模式的範圍很廣，但是創業服務組織卻會根據自己的需要與實際狀況，而設計出最適合的育成模式內容，因此呈現出來的狀況是似乎各家創業服務組織的育成模式內涵不盡相同。育成模式是一個可以直接切入的模式，雖然其前身可能是房地產模式、創業投資模式或本業模式，

		但是卻不一定要先有這三個模式才能發展育成模式，因此本研究特別將育成模式獨立出來討論。育成模式的缺點有：(1) 育成大樓的取得可能需要龐大的資金。育成模式的優點有：(1) 育成模式可以降低新創公司的成本，提高創業投資組織的「採用公司」的存活率與成功率。
Concept-66.	創投本業模式	創投本業模式 (Investcorebiz Model) 的基本營運模式是創業投資模式與本業模式。Chinsomboon 論文裡所稱之創業加速器 (Venture Acclerator) 與創業網路 (Venture Network)，以本研究之定義，皆屬於創投本業模式。
Concept-67.	創投房產模式	創投房產模式 (Investreal Estate Model) 的基本營運模式是創業投資模式與房地產模式。此模式主要涉及強調私人權益市場，亦稱為「私人房地產權益 (private real estate equity model)」或「房地產私人權益 (real estate private equity)」。
Concept-68.	投育模式	投育模式 (Investbation Model) 的基本營運模式是創業投資模式與育成模式。私人育成中心 (private incubator) 大部分使用這種營運模式，其優點包含： (1) 當創投公司越來越多，較容易及早搶得優秀案源； (2) 大部分的新創公司每天都需要管理諮詢服務，其需求程度並不亞於資金，將被投資公司集中在育成中心內管理，有助於降低創業投資家交通上的時間與成本浪費； (3) 在大陸地區可利用育成中心尋找新興高科技人才。
Concept-69.	本業房產模式	本業房產模式 (Corebizestate Model) 的基本營運模式是本業模式與房地產模式。
Concept-70.	本業育成模式	本業育成模式 (Corebizbation Model) 的基本營運模式是本業模式與育成模式。
Concept-71.	房產育成模式	房產育成模式 (Estatebation Model) 的基本營運模式是房地產模式與育成模式。此模式為育成中心之濫觴。
Concept-72.	創投本業房產模式	創投本業房產模式 (Investcorebizestate Model) 的基本營運模式是創業投資模式、本業模式與房地產模式。
Concept-73.	本業房產育成模式	本業房產育成模式 (Corebizestatebation Model) 的基本營運模式是本業模式、房地產模式與育成模式。
Concept-74.	本業投育模式	本業投育模式 (Corebiz Investbation Model) 的基本營運模式是本業模式、創業投資模式與育成模式。
Concept-75.	房產投育模式	房產投育模式 (Real-estate Investbation Model) 的基本營運模式是房地產模式、創業投資模式與育成模式。



Concept-76.	創業服務模式	創業服務模式 (Venture-creation Services Model)的定義有廣義與狹義兩種。狹義的創業服務模式是同時包含創業投資模式、房地產模式、育成模式、本業模式四種基本營運模式的營運模式。廣義的創業服務模式則是只要含有四種基本營運模式當中其中任一種 (或一種以上) 營運模式都稱為創業服務模式。
Concept-77.	採用者範圍	本研究所稱之採用者範圍 (Area of Adoptors)是指涵蓋採用者種類的範圍，一共分成廣、中、窄三種等級。不同類型的創業服務組織的採用者種類也不同，若其採用者種類超過本研究創業服務模型總採用者種類的三分之二，則稱其業務範圍廣。若介於三分之二與三分之一之間，則稱其業務範圍中，若小於三分之一，則稱其業務範圍窄。
Concept-78.	整合程度	整合程度 (Level of Integration)是創業服務組織業務功能的多寡，本研究之創業服務模型一共有五種業務功能，若該創業服務組織所涵蓋之業務功能超過 2.5 種，則稱其整合程度高，若小於 2.5 種，則稱其整合程度低。
Concept-79.	營運彈性	營運彈性 (Flexibility of Operation)是創業服務組織經營上的彈性。一般而言，營利實體在經營上比非營利實體還要有彈性。若該組織的稅法實體為營利實體，則稱其營運彈性大，若該組織的稅法實體為非營利實體，則稱其營運彈性小。
Concept-80.	創業服務模型	創業服務模型 (Venture-creation Service Model)是說明創業服務組織運作之模型，為本研究所獨創之靜態模型。此模型有以下的優點：(1) 可以解釋創業投資產業、企業育成產業目前的運作型態；(2) 可以產生複雜的企業的運作 (交叉持股) 模型，並從理論去探討，可能的優點與缺點。本模型之缺點：(1) 為一靜態模型，故無法解釋模型之變遷；(2) 完整之創業服務模型非常複雜，實務上不容易實現。
Concept-81.	創業服務組織	本研究所稱之創業服務組織 (Venture-Creation Service Organizations)有廣義與狹義兩種。狹義的創業服務組織乃是具備五項業務功能 (育成服務、育成設施、創業投資、房地產、本業) 法人組織。廣義的創業服務組織乃是具備五項業務功能 (育成服務、育成設施、創業投資、房地產、本業) 中至少一項功能之法人組織。其客戶公司雖然主要以新創公司為主，但是有時候也涉及上市公司或非新創公司。創業服務組織之客戶範圍很廣泛，本研究之模型最多有 23 種客戶。目前實務上出現的育成中心、孵化器、創投公司、育成公司皆為創業服務組織的一種。若創業服務組織的稅法實體為營利事業，則稱其為「創業服務公司」，若稅法實體為非營利事業，則稱其為「創業服務中心」。「創業服務集團」的成員主要是數個營利實體的創業服務組織，以營利為主要目的。「創業服務家族」的成員主要是非營利實體的創業服務組織，創業服務家族的成員可能是營利實體，但其主要目的是產生公益收入，並非營利。
Concept-82.	創業投資公司	創業投資公司 (Venture Capital Companies)為使用創業投資模式 (基本營運模式) 之營利實體。虛擬育成中心 (virtual incubators)若為兼有育成服務業務與創業投資業務之營利實體，則亦屬於創業投資公司的範圍之內。理由是育成服



		<p>務往往很難獲利，這類型的公司主要還是以創業投資業務獲利，因此歸類在創業服務公司的範圍之內。中小企業開發公司雖然其設立宗旨主要在於鼓勵投資中小企業，但從稅法的角度上來看，仍然屬於營利實體，故也是創業投資公司。創業投資公司所募集之基金亦可投資不動產信託公司 (Real Estate Investment Trusts, REITs)，這種被投資的不動產信託公司又稱為「育成型不動產信託公司 (incubator REITs)」，創投公司希望培育這些不動產信託公司上市，因此冠上育成中心的名稱，但是其業務僅涉及房地產業務，而與育成業務無關。由於法律規定、分散風險或其他原因，創業投資公司有時會以創業投資集團 (Venture Capital Groups)的型態呈現。創業投資公司/集團的個案很多，例如武漢東湖孵化管理服務有限公司、華揚中小企業開發公司、宏大創業投資公司(1984~)、Safeguard Scientific Inc. (1953~1956)、TechSpaceXchange。。</p>
Concept-83.	創業投資中心	<p>創業投資中心 (Venture Capital Centers)為使用創業投資模式 (基本營運模式) 之非營利實體。本研究並未發現創業投資中心的個案。可能的原因是：(1) 一般的非營利實體通常並不具備執行創業投資業務的能力；(2) 創業投資業務追求營利的色彩比較重，與非營利實體的組織成立宗旨互相衝突，因此法令並不允許非營利實體這樣做。</p>
Concept-84.	本業公司	<p>本業公司 (Corebiz Companies)為使用本業模式 (基本營運模式) 之營利實體。本業公司的「採用者」可能是新創公司也可能是一般的成熟公司 (Maturing Companies)。由於法律規定、分散風險或其他原因，本業公司有時會以本業集團 (Corebiz Groups)的型態呈現。本業公司/集團的個案很多，例如，武漢創業互聯網路資訊有限公司、CMGI(1968~1994)、宏基集團(1981~1984)。</p>
Concept-85.	本業中心	<p>本業中心 (Corebiz Centers)為使用本業模式 (基本營運模式) 之非營利實體。台灣的本業中心其成立宗旨並不是以提供創業服務為主，但是其業務卻可能涉及提供新創公司技術服務，因此，屬於本業中心。例如，財團法人工業技術研究院(1973~1979)。</p>
Concept-86.	房地產公司	<p>房地產公司 (Real Estate Companies)為使用房地產模式 (基本營運模式) 之營利實體。例如，武漢創業建設公司、武漢東湖創業股份有限公司、龍潭渴望園區公司(1989~2004)。</p>
Concept-87.	房地產中心	<p>房地產中心 (Real Estate Centers)為使用房地產模式 (基本營運模式) 之非營利實體。本研究認為政府出資的科學園區、工業區即屬於房地產中心。以新竹科學園區管理局為例，其成立宗旨是塑造高品質的高科技產業發展基地，園區內的廠商向園區管理局承租土地，此模式即為本研究所稱之房地產模式，同理，政府出資之工業區，亦是房地產中心。例如，新竹科學園區管理局。</p>
Concept-88.	育成公司	<p>育成公司 (Incubation Companies)為僅使用育成模式 (基本營運模式) 之營利實體。由於育成模式不易獲利，因此目前實務上出現的育成公司，大多數是本研究中所稱的「投育公司」。但也有少數只依靠育成模式的育成公司，例如，CSA Building。</p>
Concept-89.	育成中心	<p>育成中心 (Incubation Centers)為使用育成模式 (基本營運模</p>

		式)之非營利實體。例如,南港軟體育成中心、Verginia Biosciences Development Center。
Concept-90.	創投本業公司	創投本業公司 (Investcorebiz Companies)為使用創業投資模式與本業模式(基本營運模式)之營利實體。工業銀行、金融控股公司、產業控股公司通常屬於創投本業公司的範圍之內。由於法律規定、分散風險或其他原因,創投本業公司通常會以創投本業集團 (Investcorebiz Groups)的方式呈現,而較少以單一公司的型態呈現,例如台灣工業銀行集團、中國信託金融控股集團、聯電集團。此三家集團的共同點是皆有自己的創業投資公司/部門,以及創業投資公司以外的本業公司/部門,例如證券公司、銀行、半導體公司。其它的創投本業公司/集團的例子有:Safeguard Scientific Inc. (1956~1999, 2002~now)、ICG(1996~2000, 2001~now)、宏基集團 (1984~1989)、Boston Consulting Group、McKinsey & Co. (1998~now)。
Concept-91.	創投本業中心	創投本業中心 (Investcorebiz Centers)為使用創業投資模式與本業模式(基本營運模式)之非營利實體。一般而言,創投本業中心要比創業投資中心在規模上大一些,有時候並沒有在固定時間之內要出售的限制。例如,行政院開發基金管理委員會,它管理行政院開發基金,從事於投資或融資於產業升級或改善產業結構之重要事業或計畫、配合產業政策辦理融資貸款、其他配合政府推動經濟發展之政策性投融資計畫。工業技術研究院 (1979~1996)在 1979 年成立「創新技術移轉公司」,此公司為工研院 100%持股的子公司,專門從事創業投資業務。因此,此階段的工研院有自己的本業業務,以及創業投資業務,故屬於創投本業家族 (Investcorebiz Families)。
Concept-92.	創投房產公司	創投房產公司 (Investreal Estate Companies)為使用創業投資模式與房地產模式(基本營運模式)之營利實體。例如, Marc Bell Capital Partners。
Concept-93.	創投房產中心	創投房產中心 (Investreal Estate Centers)為使用創業投資模式與房地產模式(基本營運模式)之非營利實體。本研究並未發現創投房產中心的個案。其原因可能是:(1)非營利實體的營運彈性比較小,故少有這樣的模式出現;(2)房地產模式較容易與育成模式結合,而較不易創業投資模式結合。
Concept-94.	投育公司	投育公司 (Investbation Companies)為使用創業投資模式與育成模式(基本營運模式)之營利實體。由於單獨使用育成模式不易獲利,因此目前產業界出現的「育成公司」、「創投育成中心」、「私人育成中心 (private incubator)」,以本研究的觀點,大部分皆屬於「投育公司」,主要原因是投育公司藉由育成模式提高新創公司成功的機率,降低投育公司的投資後管理成本,以及利用創業投資模式提高投資報酬率。著名的投育公司個案包含橡子園創投育成中心、宏遠育成公司、TechSpace、Guinness Enterprise Centre (有限合夥公司)、Venture Frogs。
Concept-95.	投育中心	投育中心 (Investbation Centers)為使用創業投資模式與育成模式(基本營運模式)之非營利實體。例如,愛爾蘭的都柏林企業創新中心。

Concept-96.	本業房產公司	本業房產公司 (Corebizestate Companies)為使用本業模式與房地產模式 (基本營運模式) 之營利實體。本研究並未發現本業房產公司的個案，雖然本研究發現許多房地產顧問公司，但是卻沒有發現專門服務新創公司的房地產顧問公司。
Concept-97.	本業房產中心	本業房產中心 (Corebizestate Centers)為使用本業模式與房地產模式 (基本營運模式) 之非營利實體。本研究並未發現本業房產中心的個案。
Concept-98.	本業育成公司	本業育成公司 (Corebizestate Companies)為使用本業模式與育成模式 (基本營運模式) 之營利實體。本研究並未發現本業育成公司的個案。
Concept-99.	本業育成中心	本業育成中心 (Corebizestate Centers)為使用本業模式與育成模式 (基本營運模式) 之非營利實體。本研究並未發現本業育成中心的個案。
Concept-100.	房產育成公司	房產育成公司 (Estatebation Companies)為使用房地產模式與育成模式 (基本營運模式) 之營利實體。例如，Mancuso Business Development Group、Cummings Properties、龍潭渴望園區管理公司(2004~now)。
Concept-101.	房產育成中心	房產育成中心 (Estatebation Centers)為使用房地產模式與育成模式 (基本營運模式) 之非營利實體。房產育成中心通常由科學園區演化而來或以某種形式與科學園區合作，由於法律規定、分散風險或其他原因，房產育成中心有時會以房產育成家族 (Estatebation Families)的型態呈現。例如，Virginia BioTechnology Research Park & Virginia Biosciences Development Center。
Concept-102.	創投本業房產公司	創投本業房產公司 (Investcorebizestate Companies)為使用創業投資模式、本業模式與房地產模式 (基本營運模式) 之營利實體。例如，AMB Property Corporation。由於法律規定、分散風險或其他原因，創投本業房產公司有時會以創投本業房產集團 (Investcorebizestate Groups)的型態呈現，例如，宏碁集團 (1989~2004)。
Concept-103.	創投本業房產中心	創投本業房產中心 (Investcorebizestate Centers)為使用創業投資模式、本業模式與房地產模式 (基本營運模式) 之非營利實體。本研究並未發現創投本業房產中心的個案。
Concept-104.	本業房產育成公司	本業房產育成公司 (Corebizestatebation Companies)為使用本業模式、房地產模式與育成模式 (基本營運模式) 之營利實體。本研究並未發現本業房產育成公司的個案。
Concept-105.	本業房產育成中心	本業房產育成中心 (Corebizestatebation Centers)為使用本業模式、房地產模式與育成模式 (基本營運模式) 之非營利實體。本研究並未發現房產育成中心的個案。
Concept-106.	本業投育公司	本業投育公司 (Corebiz Investbation Companies)為使用本業模式、創業投資模式與育成模式 (基本營運模式) 之營利實體。例如，Safeguard Scientific Inc. (1999~2002)、CMGI (1995~now)、ICG (2000~2001)、Gaebler (2001~now)。
Concept-107.	本業投育中心	本業投育中心 (Corebiz Investbation Centers)為使用本業模式、創業投資模式與育成模式 (基本營運模式) 之非營利實體。由於法律規定、分散風險或其他原因，本業投育中心有時會以本業投育家族 (Corebiz Investbation Families)的型態呈現，例如，工業技術研究院(1996~now)，提供本業



		業務，旗下的育成中心提供育成業務，創新技術移轉公司提供創業投資業務。
Concept-108.	房產投育公司	房產投育公司 (Real-estate Investbation Companies)為使用房地產模式、創業投資模式與育成模式（基本營運模式）之營利實體。本研究並未發現房產投育公司的個案。
Concept-109.	房產投育中心	房產投育中心 (Real-estate Investbation Centers)為使用房地產模式、創業投資模式與育成模式（基本營運模式）之非營利實體。本研究並未發現房產投育中心的個案。
Concept-110.	創業服務公司	營利實體之創業服務組織。本研究所稱之創業服務公司 (Venture-creation Services Companies)有廣義與狹義兩種。狹義的創業服務公司是同時經營育成服務、育成設施、創業投資、房地產與本業業務的營利實體組織。廣義的創業服務公司則是只要具有五種業務功能當中任一種業務功能的營利實體，皆叫做創業服務公司。本研究尚未發現狹義的創業服務公司的個案，但預期未來很可能會出現這樣的組織。由於法律規定、分散風險或其他原因，創業服務公司有時會以創業服務集團 (Venture-creation Services Gruops)的型態呈現，例如，年底即將成立的中華智融集團。
Concept-111.	創業服務中心	非營利實體之創業服務組織。本研究所稱之創業服務中心 (Venture-creation Services Centers)有廣義與狹義兩種。狹義的創業服務中心是同時經營育成服務、育成設施、創業投資、房地產與本業業務的非營利實體組織。廣義的創業服務中心則是只要具有五種業務功能當中任一種業務功能的非營利實體，皆叫做創業服務中心。本研究已經發現狹義的創業服務中心個案，例如，武漢東湖新技術創業中心。武漢東湖新技術創業中心，旗下有建設公司、孵化管理公司、軟體公司與創業投資公司，呈現家族化的趨勢，故可稱為「創業服務家族 (Venture-creation Services Families)」
Concept-112.	非營利公司	非營利公司 (Non-profit Companies)是公司化的非營利組織，在稅法上享有免稅的保護，其成立宗旨不以營利為目的，而以公眾利益為目的，非營利公司只有董事會而沒有股東。雖然非營利公司有「公司」的名稱，但是根據其成立宗旨，本研究仍將非營利公司列為非營利組織之一環。若個案為非營利公司，本研究稱其為「中心」。
Concept-113.	前育成服務	前育成服務 (pre-incubation services)是企業尚未進駐育成組織之前，育成組織對其所提供的育成服務業務。通常前育成服務會以「利潤中心 (profit centers)」的計畫形式執行，此時創業家也許尚未成立自己的公司，但是接受創業訓練服務或其他形式的服務。
Concept-114.	後育成服務	後育成服務 (post-incubation)是企業離開育成組織之後，育成組織所提供的育成服務業務，或者是企業成立之後，一直到上市之前，育成組織所提供的育成服務業務。
Concept-115.	公私部門合夥關係	公司部門合夥關係 (Public Private Sector Partnerships, PPPs)的概念是鼓勵民間積極參與公共建設。
Concept-116.	業務的實施方式	業務的實施方式 (Implementation Forms of Business)是創業服務組織發展新業務的方式，根據本研究，主要有三種方式：組織部門 (Organizational Departments)、合資公司 (Joint Ventures)與獨資子公司 (Sole Subsidiaries)。
Concept-117.	組織部門	組織部門是創業服務組織發展新業務時，在組織內部所成



		立的部門，因此，組織部門並非法律實體，例如工研院育成中心、交大育成中心或大企業的投資部門。
Concept-118.	合資公司	合資公司是創業服務組織發展新業務時，與政府、私人部門、學研機構或非營利組織共同出資成立的法律實體，且該創業服務組織所佔之股份比例小於 95%。例如，Safeguard Scientific Inc. 成立的 TechSpace 與 TechSpaceXchange。
Concept-119.	獨資子公司	獨資子公司是創業服務組織發展新業務時，與政府、私人部門、學研機構或非營利組織共同出資成立的法律實體，且該創業服務組織所佔之股份大於等於 95%。例如聯華電子成立的宏誠創業投資公司、迅捷投資公司。
Concept-120.	虛擬創業服務業務	網際網路 (Internet) 的發明，開啟資訊在網際空間 (cyberspace) 裡傳遞，以及服務在網際空間裡虛擬存在 (virtual presence) 的可能性。本研究定義的創業服務業務包含創業投資業務、育成設施業務、育成服務業務以及本業業務，這些業務當中屬於資訊、知識、經驗的部分，特別適合利用資通訊技術 (Information Communication Technology, ICT) 傳遞給「採用者」，本研究稱這類的業務為「虛擬創業服務業務 (Virtual Vencreaces Activities, VVA)」。具體的虛擬創業服務業務包括：網路社群交流平台 (網路社群可能是投資者、創業家、新創公司、創業服務組織... 以及其他相關人士)、線上學習/知識分享平台、線上顧問諮詢、企業郵件、網站代管、網域名稱...。
Concept-121.	虛擬創業服務組織	「虛擬創業服務組織 (Virtual Vencreaces Organizations, VVO)」為使用虛擬創業服務的組織。因此，虛擬創業服務組織包含虛擬育成中心 (virtual incubators)、無牆育成中心 (incubators without wall)、線上育成中心 (online incubators)、新經濟育成中心 (new economy incubators)、網際網路公司 (Internet companies)。虛擬創業服務組織通常是實體創業服務組織 (Physical Vencreaces Organizations, PVO) 在網際空間裡的延伸，這是因為單獨提供虛擬創業服務很難獲利或達成財務上的自立。為了克服財務上的困難，虛擬創業服務組織通常以幾種方式出現：(1) 以非營利實體的角色出現 (例如，incubator.com)；(2) 成為實體創業服務組織，在網際空間裡的入口網站 (例如，橡子園育成中心網站裡的 Acorn Café)；(3) 可獲利的網際網路公司模式 (例如 NVST.com 亦發展線上出版業務)。

資料來源：本研究

本研究稱營利實體的創業服務組織為創業服務公司，非營利實體的創業服務組織為創業服務中心。若因為法律規定、分散分享或其他原因，創業服務組織可能會使用數個營利或非營利實體來實現創業服務業務，這類的組織若營利色彩較重的，稱為創業服務集團，若公益色彩較重的，稱為創業服務家族。關於命名的規則，如表 14 所示。

表14： 創業服務實體的命名

	營利實體	非營利實體
單一實體	創業服務公司	創業服務中心
數個實體	創業服務集團	創業服務家族

資料來源：本研究

創業服務集團內有時也會包含非營利實體的創業服務中心 (例如，Deutsche Bank

贊助 incubator.com)，創業服務家族類有時也會包含營利實體的創業服務公司（例如，工業技術研究院 100%擁有的創新技術移轉公司），但是整體而言，創業服務集團的營利色彩較重，創業服務家族的公益色彩較重，並不難區分。

## 4.2. 主軸編碼

本研究利用主軸編碼的方式，得到的類別有組織成立宗旨（如表 15）、組織形式（如表 16）、客戶種類（如表 17）、基本營運模式（如表 18），每一個類別皆有其性質與面向。由於本研究的目的是在於產生一個可操作之理論模型，因此次類別之尋找，主要是根據是否與模型有關，而非該類別廣義的全部次類別。

表15： 組織成立宗旨的主軸編碼

類別名稱	類別性質	類別面向	次類別名稱	次類別性質	次類別面向
組織成立宗旨	活化經濟	有→無	經費來源	政府	有→無
	扶持弱勢團體	有→無		非營利組織	有→無
	扶持特定產業	有→無		學研機構	有→無
	技術商業化	有→無		私人部門	有→無
	強化母體宗旨	有→無		自有資金	有→無
	營利	有→無			
	產生公益收入	有→無			

資料來源：本研究

表16： 組織形式的主軸編碼

類別名稱	類別性質	類別面向	次類別名稱	次類別性質	次類別面向
組織形式	稅法實體	營利實體→非營利實體	組織成立宗旨	活化經濟	有→無
				扶持弱勢團體	有→無
				扶持特定產業	有→無
				技術商業化	有→無
				強化母體宗旨	有→無
				營利	有→無
				產生公益收入	有→無

資料來源：本研究

表17： 創業服務採用者的主軸編碼

類別名稱	類別性質	類別面向	次類別名稱	次類別性質	次類別面向
採用者	數量	1→23	業務種類	育成服務業務	有→無
				育成設施業務	有→無
				創業投資業務	有→無
				房地產開發業務	有→無
				本業業務	有→無

資料來源：本研究

表18： 基本營運模式的主軸編碼

類別名稱	類別性質	類別面向	次類別名稱	次類別性質	次類別面向
基本營運 模式	創業投資模式	有→無	業務種類	育成服務業務	有→無
	房地產模式	有→無		育成設施業務	有→無
	育成模式	有→無		創業投資業務	有→無
	本業模式	有→無		房地產業務	有→無
				本業業務	有→無

資料來源：本研究

為了在性質與面向上連結組織成立宗旨與經費來源，圖 19 說明這兩者之間的關係。政府贊助創業服務組織最主要的目的是活化經濟、扶持特定產業、扶持弱勢族群與技術商業化，次要目的是產生公益收入。非營利組織贊助創業服務組織的主要目的與政府相同，但是次要目的有產生公益收入與強化母體宗旨，這是因為很多非營利組織其自身宗旨為活化經濟、扶持弱勢族群、扶持特定產業。有的時候學研機構、私人部門與政府會共同成立以活化經濟、扶持弱勢族群、扶持特定產業的非營利組織，然後再由這個非營利組織成立自己的創業服務組織。學研機構贊助創業服務公司的主要目的為技術商業化，將自己的研究變成實際的產品或服務，其次要目的為扶持特定產業、強化母體宗旨或產生公益收入。私人部門贊助創業服務公司之主要目的為營利、技術商業化與強化母體宗旨，次要目的為扶持特定產業。私人部門所投資之創業服務組織（例如創投公司），會將其資本利得再用於本身上，成為自有資金。通常這樣做的目的是擴大規模，以賺取更多的財富，間接也強化了母體當初賦予此創業服務組織的目的。非營利實體創業服務組織的自有資金通常用來強化母體宗旨與產生公益收入。營利實體創業服務組織的自有資金則用來營利與強化母體宗旨。

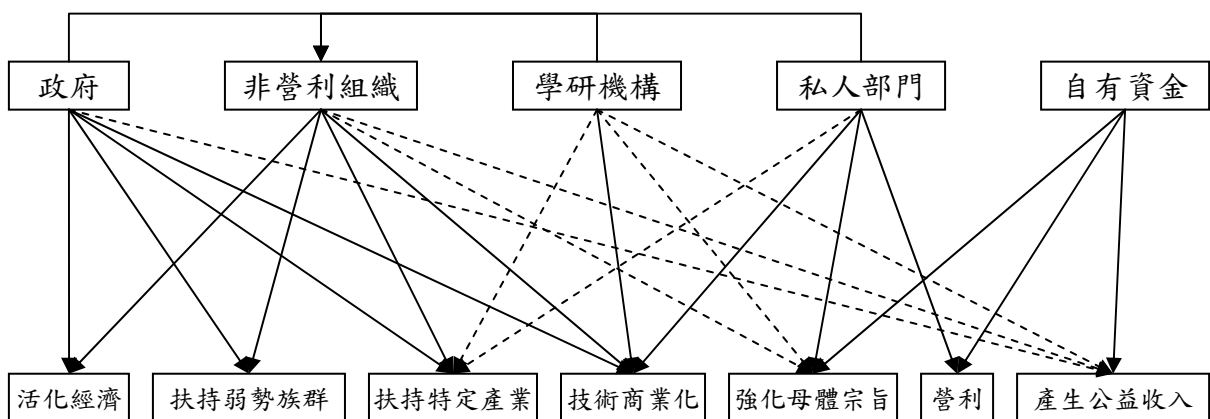


圖19、 組織成立宗旨與經費來源之關係

註：「實線」表示主要宗旨，「虛線」表示次要宗旨。

資料來源：本研究

組織成立宗旨會影響組織形式（見圖 20），一般而言，若以扶持弱勢族群、活化經

濟為目的的創業服務組織，稅法實體是非營利實體，若以營利為目的的創業服務組織，稅法實體是營利實體。至於以扶持特定產業、技術商業化、強化母體宗旨為目的的創業服務組織，則要視其資金比例來決定。如果政府、非營利實體、學研機構的比例比較大，則傾向成立非營利實體的創業服務組織，如果私人部門的比例比較大，則偏向成立營利實體的創業服務組織。但有時候私人部門也會為了公益性質而成立非營利事業的創業服務組織，但這種情況很少發生，而且私人部門通常會先成立專責公益的非營利組織，再由這個非營利組織成立自己的創業服務組織。

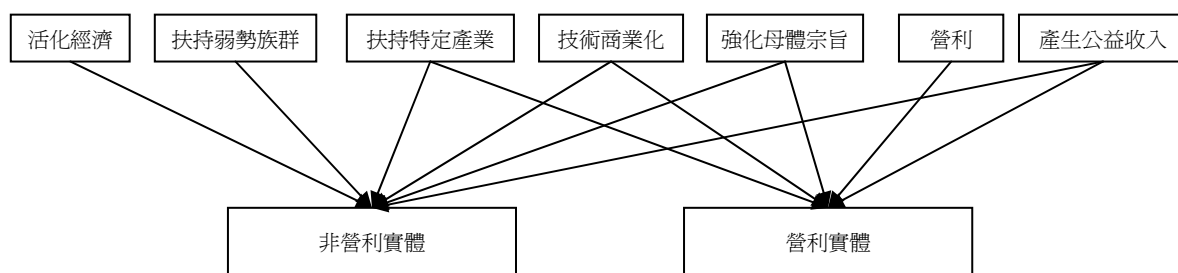


圖20、 組織形式與組織成立宗旨的關係

資料來源：本研究

業務種類對於客戶種類有很大的影響，這個關係比較複雜，表 19 說明其中的複雜關係。以外部會員為例其僅採用育成服務業務，而沒有採用其它的業務。若是同時採用育成設施業務、育成服務業務、創業投資業務、本業業務、房地產業務，則是嬰兒新星。表 19 很清楚闡釋不同客戶種類與業務種類之間的關係。本研究使用業務種類，來將採用者做一個分類。

表19： 業務種類與創業服務採用者的關係

客戶種類代碼	客戶種類名稱	育成設施業務	育成服務業務	創業投資業務	本業業務	房地產業務
Client-1	外部會員(Affiliates)		○			
Client-2	租戶(Tenants)	○	○			
Client-3	本業採用者(Corebiz Adoptors)				○	
Client-4	本業外部會員(Corebiz Affiliates)		○		○	
Client-5	本業租戶(Corebiz Tenants)	○	○		○	
Client-6	房產採用者(Real-estate Adoptors)					○
Client-7	房產外部會員(Real-estate Affiliates)		○			○
Client-8	房產租戶(Real-estate Tenants)	○	○			○
Client-9	本業房產採用者(Investreal Estate Adoptors)				○	○
Client-10	本業房產外部會員(Corebizestate Affilitates)		○		○	○
Client-11	本業房產租戶(Corebizestate Tenants)	○	○		○	○
Client-12	創投採用者(Venture Capital Adoptors)			○		



Client-13	創投外部會員(Venture Capital Affiliates)		○	○		
Client-14	創投租戶(Venture Capital Tenants)	○	○	○		
Client-15	創投本業採用者(Investcorebiz Adoptors)			○	○	
Client-16	創投本業外部會員(Investcorebiz Affiliates)		○	○	○	
Client-17	創投本業租戶(Investcorebiz Tenants)	○	○	○	○	
Client-18	創投房產採用者(Investreal Estate Adoptors)			○		○
Client-19	創投房產外部會員(Investreal Estate Affiliates)		○	○		○
Client-20	創投本業租戶(Investcorebiz Tenants)	○	○	○		○
Client-21	創投本業房產採用者(Investcorebizestate Adoptors)			○	○	○
Client-22	創投本業房產外部會員(Investcorebizestate Affiliates)		○	○	○	○
Client-23	嬰兒新星(Baby Stars)	○	○	○	○	○

○：表示該類客戶採用該種業務功能。

資料來源：本研究

業務種類是分類基本營運模式的基礎，有了基本營運模式，才能分類創業服務組織。由於育成服務業務往往與育成設施業務結合在一起，但也有少數個案是分開的，為了簡化創業服務組織的類別，本研究將育成服務業務與育成設施業務結合成為育成模式。

業務功能與基本營運模式的關係，如表 20 所示。

表20： 業務種類與基本營運模式的關係

業務功能種類	育成設施業務	育成服務業務	創業投資業務	本業業務	房地產業務
基本營運模式					
育成模式	○	○			
投資模式			○		
本業模式				○	
房地產模式					○

○：表示該模式包含該項業務功能。

資料來源：本研究

僅依賴育成服務業務而成立的創業服務組織，從商業的角度來看很難獲利，因此只有以非營利實體的組織形式存在，才能存活。例如 Incubator.com 其母體為 Deutsche Bank 與 Rensselaer Polytechnic Institute。

育成設施業務與育成服務業務可以單獨出售。例如，只使用育成服務業務但卻不使用育成設施業務的客戶稱為外部會員 (affiliate) 若同時使用育成設施業務與育成服務業務的客戶則稱為租戶 (tenant)。

### 4.3. 選擇編碼

選擇編碼的操作與主軸編碼相同，可以形成一個更大的概念，稱為核心概念。本研究之核心概念為創業服務組織，如表 21 所示。創業服務組織的性質有營運彈性、整合程度與客戶範圍。營運彈性大的創業服務組織比較能夠適應環境的變化而生存。整合程度高的創業服務組織，表示其營運實力比較堅強，創業服務的技術層次比較高。客戶範圍較廣的創業服務組織，由於其營收來源比較廣泛，因此營收規模比較大，營收的穩定

性也比較好。營運彈性受組織形式所影響，本研究認為營利事業的營運彈性比非營利事業的營運彈性較大。基本營運模式是整合程度的因果條件，也就是說必需先有基本營運模式才有整合程度，若無基本營運模式，則無整合程度。但是整合程度的決定，卻是由業務功能種類所決定的，通常業務功能種類越多，整合程度也越大。

表21： 創業服務組織之選擇編碼

核心類別名稱	核心類別性質	核心類別面向	類別名稱	類別性質	類別面向
創業服務組織	營運彈性	大,小	組織形式	稅法實體	營利事業→非營利事業
	整合程度	高,低	基本營運模式	創業投資模式 房地產模式 育成模式 本業模式	有→無 有→無 有→無 有→無
	客戶範圍	廣,中,窄	客戶種類	數量	1→23

圖 21 說明創業服務組織與組織形式、基本營運模式、客戶種類之間的關係。

創業服務組織是一個概念，它可能是一個非營利組織、一家公司、非營利組織集團或企業集團。創業服務組織的業務範圍包含創業投資業務、育成服務業務、育成設施業務、本業業務與房地產業務。一般而言，若業務的種類越多，則創業服務組織越傾向集團化的方式呈現。集團化的原因主要有：(1) 法律規定；(2) 分散風險；(3) 其他原因。但不管創業服務組織用何種方式去實現創業服務的概念，其基本營運模式還是只有創業投資模式、育成模式、房地產模式、本業模式等四種。



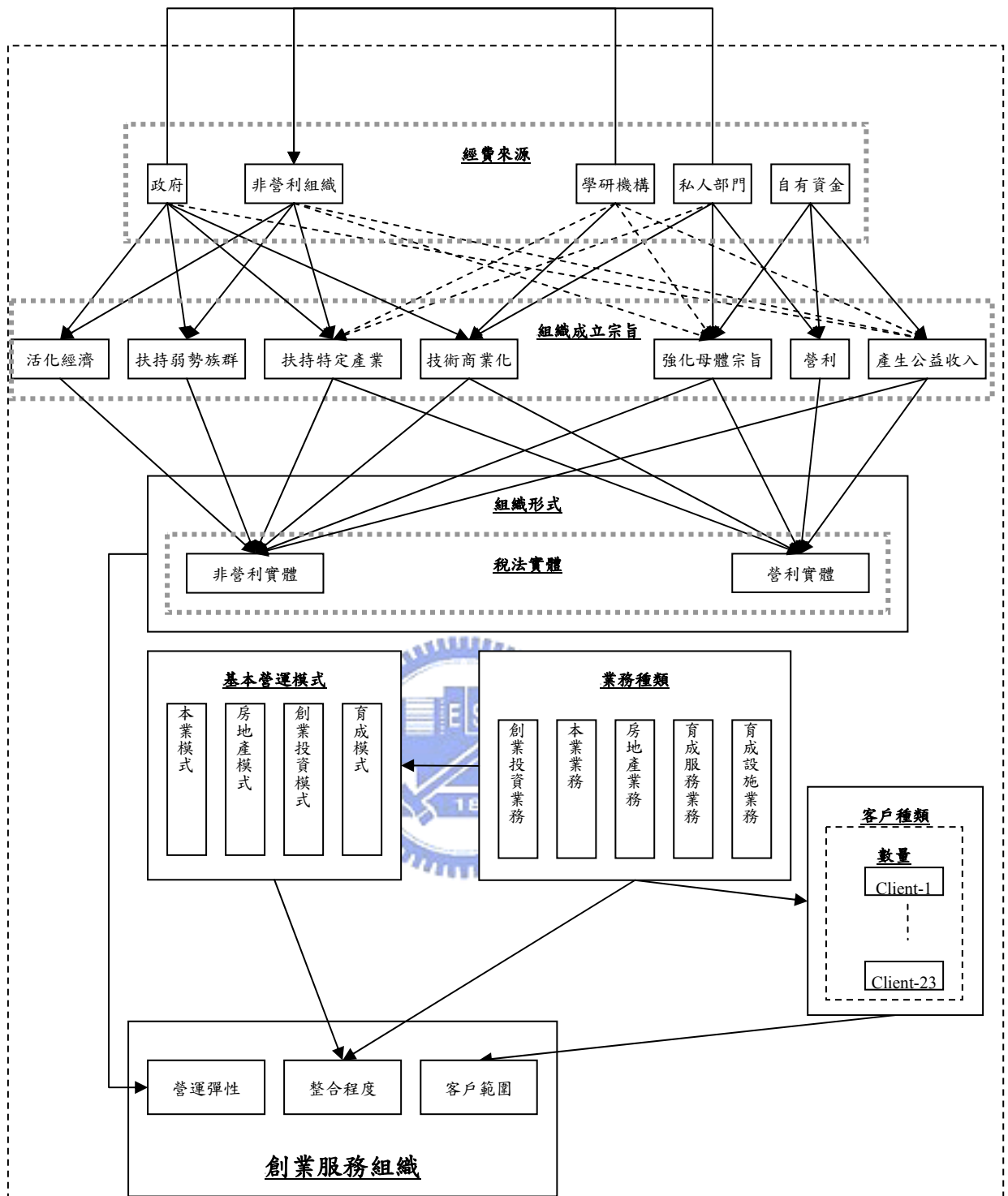


圖21、 創業服務模型

註：「實線」表示主要宗旨，「虛線」表示次要宗旨。

資料來源：本研究

## 4.4. 創業服務模型

### 4.4.1. 創業服務模型之假設與數學表示

經過開放編碼、主軸編碼與選擇編碼的過程，本研究發展出創業服務模型，可說明創業服務組織的運作，並預測未來的發展趨勢。此模型有以下的假設：

假設一、為了簡化複雜度，育成設施業務與育成服務業務結合成為基本模式中的育成模式。

假設二、創業服務組織之採用者，至少採用一種業務功能。

假設三、創業服務組織之採用者，若採用育成設施業務，則必採用育成服務業務。

假設四、創業服務組織之採用者可以僅採用育成服務業務，而不採用育成設施業務。

假設五、本模型僅允許創業服務組織擁有一種營運模式。

當以上的假設皆成立時，創業服務模型始成立。創業服務模型之數學模型表示如下。

$$y = f(x_1, x_2, x_3) \quad (1)$$

$$x_1 = p_1(q_1) = \begin{cases} \text{大}, q_1 = \text{營利組織} \\ \text{小}, q_1 = \text{非營利組織} \end{cases} \quad (2)$$

$$x_2 = p_2(q_2) = \begin{cases} \text{高}, q_2 \geq \frac{1}{2} n_{\text{Functions}} \\ \text{低}, q_2 < \frac{1}{2} n_{\text{Functions}} \end{cases} \quad (3)$$

$$x_3 = p_3(q_3) = \begin{cases} \text{廣}, q_3 \geq \frac{2}{3} n_{\text{Clients}} \\ \text{中}, \frac{1}{3} n_{\text{Clients}} \leq q_3 \leq \frac{2}{3} n_{\text{Clients}} \\ \text{窄}, q_3 \leq \frac{1}{3} n_{\text{Clients}} \end{cases} \quad (4)$$

$$q_2 = \sum_1^k n_{F-BM_n}, \quad 1 \leq k, \quad k \text{ 需參考表 27 決定。} \quad (5)$$

$$q_3 = \sum_1^k n_{\text{Clients}-BM_n}, \quad 1 \leq k, \quad k \text{ 需參考表 23 決定。} \quad (6)$$

$$n_{BM} = 2^{n_{BBM}} - 1 \quad (7)$$

$$n_{\text{Clients}} = 2^{n_{\text{Functions}}} - 4(n_{\text{Functions}} - 3) - 1, \quad \text{本式可由數學歸納法得證。} \quad (8)$$

$y$ ：創業服務組織。

$x_1$ ：營運彈性。

$x_2$ ：整合程度。



$x_3$ ：業務範圍。

$n_{Functions}$ ：業務種類總數， $1 \leq n_{Functions}$ 。本模型之  $n_{Functions} = 5$ 。

$Functions$ ：業務種類。本模型之業務種類如下： $Functions = \{ \text{育成設施業務, 育成服務業務, 創業投資業務, 本業業務, 房地產業務} \}$

$BBM_n$ ：第  $n$  個基本營運模式， $n \leq n_{Functions}$ ，本模型基本營運模式如下： $BBM = \{ \text{育成模式、創業投資模式、本業模式、房地產模式} \}$ 。

$n_{BBM_n}$ ：第  $n$  個基本營運模式的業務數目， $1 \leq n_{BBM_n}$ ，本模型之  $n_{BBM} = \{2, 1, 1, 1\}$ 。

$BM_n$ ：第  $n$  個營運模式。

$n_{BM}$ ：營運模式的數目， $1 \leq n_{BM}$ 。

$n_{F-BM_n}$ ：第  $n$  個營運模式的業務種類數目， $n_{F-BM_n} \leq n_{Functions}$ 。

$q_1$ ：組織形式的稅法實體，本模型的  $q_1 = \{ \text{營利組織, 非營利組織} \}$ 。

$q_2$ ：創業服務組織的提供業務種類總數目。

$q_3$ ：創業服務組織的客戶種類總數。

$n_{Clients}$ ：由業務種類總數所決定之客戶種類總數。

$n_{Clients-BM_n}$ ：第  $n$  個營運模式所用到的基礎營運模式的功能總數。

基本營運模式與營運模式之間的關係如表 22 所示。

表22： 基本營運模式與營運模式之間的關係

營運模式編號	營運模模式名稱	基本營運模式			
		創業投資模式	本業模式	房地產模式	育成模式
BM1	創業投資模式	O			
BM2	本業模式		O		
BM3	房地產模式			O	
BM4	育成模式				O
BM5	創投本業模式	O	O		

BM6	創投房產模式	O		O	
BM7	投育模式	O			O
BM8	本業房產模式		O	O	
BM9	本業育成模式		O		O
BM10	房產育成模式			O	O
BM11	創投本業房產模式	O	O	O	
BM12	本業房產育成模式		O	O	O
BM13	本業投育模式	O	O		O
BM14	房產投育模式	O		O	O
BM15	創業服務模式	O	O	O	O

註：O：表示該模式包含該項業務功能。

資料來源：本研究

本研究更進一步分析各營運模式的客戶種類與業務功能數目，如表 23 所示。客戶業務比是客戶種類數目除以業務種類數目所得的數值。經過計算，可以瞭解提供的業務種類與產生的客戶種類之間的關係。表 23 告訴我們當客戶範圍越窄時，且整合程度越低時，客戶業務比也就越低。比較創業投資模式與育成模式，發現其客戶業務比皆為 1，因此育成模式雖然客戶種類較多，但相對低其投入的業務種類也比較多，並未佔較大的優勢。反映在實務上，育成模式常因為投入太多資金在建築物設施上，而降低資金的使用效率，因此育成模式並不如創業投資模式那樣容易獲利。對投育模式而言，其客戶業務比為 1.7，從這個角度來看，比創業投資模式與育成模式還要好，但是根據本研究的個案顯示，投育模式仍要注意是否將太多的資金用於購置建築物設施上，以免降低資金的使用效率。創業服務模式的客戶業務比最高為 4.6，表示其業務種類能夠創造較多種類的客戶，有助於分散營收來源，降低這方面的風險。但是這並非表示創業服務模式就沒有風險。

表23： 各營運模式的客戶種類數目與業務種類數目

營運模式編號	營運模模式名稱	客戶種類數目	客戶範圍	業務種類數目	整合程度	客戶業務比
BM1	創業投資模式	1	窄	1	低	1
BM2	本業模式	1	窄	1	低	1
BM3	房地產模式	1	窄	1	低	1
BM4	育成模式	2	窄	2	低	1
BM5	創投本業模式	3	窄	2	低	1.5
BM6	創投房產模式	3	窄	2	低	1.5
BM7	投育模式	5	窄	3	高	1.7
BM8	本業房產模式	3	窄	2	低	1.5
BM9	本業育成模式	5	窄	3	高	1.7
BM10	房產育成模式	5	窄	3	高	1.7
BM11	創投本業房產模式	7	窄	3	高	2.3
BM12	本業房產育成模式	11	中	4	高	2.75
BM13	本業投育模式	11	中	4	高	2.75

BM14	房產投育模式	11	中	4	高	2.75
BM15	創業服務模式	23	廣	5	高	4.6

資料來源：本研究

#### 4.4.2. 創業服務組織之變遷

本研究所提出之創業服務模型是一個靜態模型，適合用來分類創業服務組織，以及解釋創業服務組織的起源。實務上，創業服務組織會隨著時空環境而變遷，亦即其業務功能種類與基本營運模式會不斷地調整與變化。若要探討創業服務組織的變遷，需要考慮的因素很多，例如變遷的原因、變遷的過程、變遷的結果...等等。

本研究僅考慮變遷的過程裡「業務的實施方式」，較常見的實施方式可區分成：(1)組織部門；(2)合資公司；(3)獨資子公司。因為將新基本營運模式的實施方式納入理論之後，可以說明創業服務組織之變遷與消失。

「組織部門」、「合資公司」與「獨資子公司」是一般創業服務組織發展新基本營運模式或業務功能的主要實施方式，這兩種方式所成立的組織，均可視為原創業服務組織 (Original Vencreaces Organization) 的次組織 (sub-organization)。本研究的個案顯示，次組織的財務績效會正向影響原創業服務組織，也就是說當次組織的財務績效良好，有助於提升原創業服務組織的財務績效，反之，若次組織的財務績效不佳，也會拖累創業服務組織的財務績效，嚴重的話，甚至於會使原創業服務組織清算或重整。

「組織部門」是發展新基本營運模式最簡單的方式，也是風險最大的方式。因為原創業服務組織對於其新部門承擔無限責任。

「合資公司」是最常見的方式，原創業服務組織根據持股比利，承擔一定程度的風險。成立合資公司的缺點是可能存在的利益衝突問題。在台灣創投基金管理/顧問公司常使用合資公司的策略，將募集的新基金成立一家新的創投公司。新的創投公司給付基金管理費與投資紅利給基金管理公司，當作報酬。

「獨資子公司」是許多大企業常使用的方式，例如聯華電子持股 99.99% 的宏誠創業投資股份有限公司與持股 99.97% 的訊捷投資股份有限公司。成立獨資子公司的好處是可以隔離投資風險。

#### 4.4.3. 創業服務集團

為了更進一步闡明創業服務模型的內涵，本研究針對台灣的商業環境與法規，設計出一套創業服務集團 (Vencreaces Groups) 的概念，此概念僅是創業服務模型的一種應用，並且以基金管理顧問公司為核心，如圖 22 所示。而創業服務模型的應用並非一定要以基金管理顧問公司為核心，亦可以本業公司、房地產公司或育成公司為核心，可以靈活彈性應用。

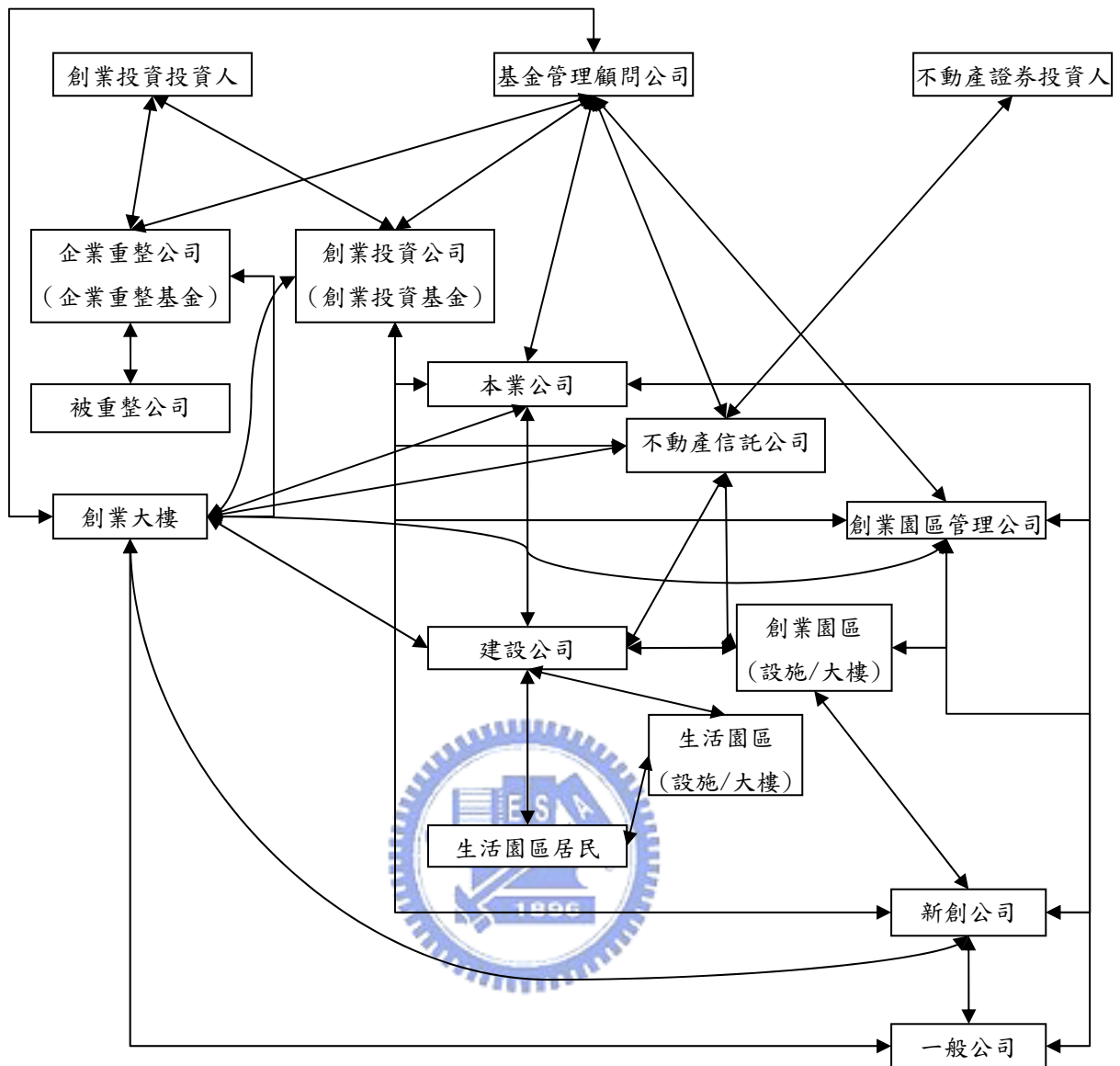


圖22、 創業服務集團

基金管理顧問公司，負責提供創業投資業務、本業業務，主要的創業投資業務為創業投資與投資人收購。因此它與創業投資投資人共同投資成立企業重整公司或創業投資公司。基金管理顧問公司提供的本業業務為企業管理業務（屬於本業業務的範圍之內）。企業重整公司的業務很單純，專門從事投資人收購的業務（屬於創業投資業務的範圍之內）。本業公司為基金管理顧問公司之獨資子公司，或者是基金管理顧問公司與創業投資公司之合資公司。適合成為獨資子公司的公司很多，例如軟體公司、會計公司、法律公司、創業租賃公司。不動產信託公司與創業園區管理公司，由於所需資本額太大，因此較適合由基金管理顧問公司與創業投資公司合資成立。但是對於資金雄厚的大企業集團而言，則可以獨資成立。不動產信託公司依據「不動產證券化條例」與其相關法規成立，可以私募或公開發行的方式向不動產證券投資人募集資金。由創業投資公司投資成立不動產信託公司的個案，在美國很多，台灣的法規也已經開放，因此未來在台灣極有可能出現。依法律規定，不動產信託公司可以從事不動產投資信託業務與不動產資產信



託業務，詳細內容請參閱法規。

基金管理顧問公司由於本身也是創業投資公司的股東，因此並不適合直接投資新創公司，這樣容易給予創業投資公司其他股東利益衝突的感覺，因此若新創公司需要很長期的資金，而基金管理公司亦認為該公司有投資的價值，可透過旗下的本業公司對新創公司投資。一旦新創公司上市，創業投資公司由於要回收投資或已經創投基金到期需要變現，則勢必要賣出手上的股票。假如這家公司的潛力十足，賣掉就十分可惜，這時本業公司可以將股票從創業投資公司手上購入，而讓這家新創公司成為創業服務集團的金雞母。假如新創公司上市之後，本業公司的持股並沒有售出，反而從創業投資公司手中購買這些權益資本，則有可能讓創業家失去對公司的控制權。

本業公司如果恰好是大企業，或者是基金管理公司的資金來源恰好是大企業，則大企業可能可以給予新創公司訂單，或其他好處，提高新創公司存活的機率。

創業投資投資人、不動產證券投資人與生活園區居民，都屬於採用自然人。創業投資投資人採用創業服務組織的創業投資業務；不動產證券投資人採用房地產業務、生活園區居民採用房地產業務。自然人可能同時具備創業投資投資人、不動產證券投資人與生活園區居民等多重身份。

創業園區是專門給企業使用的科技園區，而生活園區則專門給生活園區居民使用的科技園區。創業園區與生活園區的地理位置越近越好，最好就在兩隔壁。由於創業園區需要滿足新創公司的商業要求，因此較適合出租給新創公司使用。而生活園區居民平日在創業園區內工作，在生活園區內生活，因此較適合出售。所以本研究主張將創業園區與生活園區在法律實體上分開，法規上可以鼓勵民間投資創業園區。本研究吸收宏碁集團開發渴望園區的經驗，亦認為有必要在法律實體上將生活園區與創業園區作區隔。但由於建設公司與創業園區管理公司均受基金管理顧問公司的控制，因此雖然法律實體不同，並不會影響合作關係。

以渴望園區為例，宏碁集團於民國七十八年底起為照顧員工成立安家計畫，於龍潭地區購置土地並進行規劃、開發部分土地（甲區）。此園區並參酌國外社區發展之模式（日本筑波園區、澳洲的 Arelaide MFP）後，計畫創設智慧型園區，將乙區作綜合開發，以建立高科技現代化多功能智慧園區。宏碁多功能智慧園區計畫主要分兩區，甲區主要為員工之安家計畫，且民國八十三年十二月動工進行雜項工程。乙區則為目前向縣政府、內政部營建署及經濟部工業局提出申請的「宏碁多功能智慧園區開發計畫」，主要是以高科技產品的生產作業廠房為主。

甲區土地開發是以宏碁集團、員工安家計畫成員及聯合開發業者共同投資，開發成為研發、教育及休閒社區，將可提供乙區園區工作者之居家生活、休閒、教育訓練等空間利用。本計畫區提供低、中、高密度住宅計畫戶數 2691 戶。在計畫中提供有教育訓練中心用地 4.46 公頃，另有中小學用地可提供附近地區學生就學，同時社區亦提供幼稚園用地，社區中心方面，亦提供有商業中心、圖書館、活動中心與醫療中心的設置。

乙區計畫即為目送件申請之「宏碁多功能智慧園區計畫」，已依「非都市土地開發審議規範」與「山坡地開發建築管理辦法」相關規定完成申請書、開發建築計畫書、開發建築計畫圖、水土保持計畫書、環境調查報告書與環境影響說明送審。

宏碁渴望園區已於今年(2004)更名為龍潭渴望園區，目前由渴望園區服務開發公司管理。目前園區內的主要設施包括：(1)工業區：高科技、低污染產業為主的科技工業區，提供37公頃供高科技廠房使用，目前已進駐之廠商：友達光電，建碁，宏碁電子化資訊管理中心，翔智科技等，未來還將引進高科技、低污染的產業；(2)渴望研究園：以後育成為主軸的創新應用基地。渴望研究園位於龍潭渴望園區內，是國內首座由民間企業設置，國際級的創新研發基地，以新知識產業的搖籃自許，提供進駐廠商在創業所需的後育成輔導、諮詢與服務機制，並擁有優良的學習環境，期能成為推動大中華新經濟的基地，及一座國際化的創新研發的搖籃；(3)學習中心：提供專業設備與優質服務，落實終身學習。擁有國際標準的訓練、會議、休閒的綜合大樓，包括一流的國際會議中心，各式大小教室會議空間，並附設99間研習住宿套房。中心內有多樣的休閒健身設施、餐廳、聯誼社、郵務代辦所、送洗衣物服務、便利商店、診所、室內游泳池、室內體育館、韻律教室、兒童遊戲室；(4)宏碁電子化資訊管理中心：宏碁電子化資訊管理中心(Acer e-Enabling Data Center, 簡稱Acer eDC)，是宏碁公司挹注長期資金、匯集一流人才，結合尖端資訊、系統與網際網路的技術所建置的資訊管理中心，同時也是致力於資訊服務業的宏碁微巨電子化服務(Acer MegaMicro e-Enabling Services)中之巨架構(Mega e-Infrastructure)基礎建設中不可或缺的一環，更是微巨微服務(Micro e-Services)與微巨解決方案(MegaMicro e-Solution)之安全基石；(5)標竿學院：培養企業領導人才為主，強化企業的競爭優勢。以培養台灣及亞太地區新一代的企業領導人才為目標，引進企業管理相關課程與美國密西根大學及全美國際管理排名第一的桑德博(Thunderbird)國際管理研究所合作；(6)三和雅舍 - 人性、舒適，讓員工享受的感覺為園區廠商提供符合人性需求的高品質員工宿舍，第一期興建3棟建築物，佔地3,800坪，規劃近500個房間，營造家的舒適；(7)渴望村：以綠地，以藍天為鄰的理想生活境地。這裡採取低密度、高綠帶的設計，公園綠地與自然保育區面積超過全區50%，是夢想中「綠草如茵」的家園。區內也設立幼稚園，鄰近地區亦有中小學。此外多元、豐富的社區活動，讓居民擁有良好的鄰里互動也享受生活機能的便利，是實現「理想生活」的境地。

透過宏碁集團的經驗，以及本研究，本研究認為不動產信託公司可以作為創業園區的資金來源，發行不動產證券，創業園區管理公司則以租賃或購買的方式成為不動產信託公司的客戶。而建設公司則負責規劃、興建創業園區與生活園區，爾後將創業園區售予不動產信託公司。由於創業園區管理公司可向不動產信託公司租賃創業園區的設施，因此可以解決過多資金投資在實體設施上的缺點。

創業園區管理公司在性質上類似育成中心的概念，負責提供育成服務業務與育成設施業務。根據本研究之觀察，全球的育成中心普遍存在兩個問題：(1)未達規模經濟，成本不易降低；(2)未達範疇經濟，服務範圍有限。因此本研究認為，以創業園區為主體，可以同時具備規模經濟與範疇經濟的優點，而使成本降低、服務範圍擴大。創業園區管理公司可向不動產信託公司購買或租賃創業園區，然後分租或分售給新創公司、本業公司與一般公司。創業園區管理公司本身設有育成部門，負責管理育成大樓，並且對新創公司提供育成服務業務。倘若新創公司的需求已經超越育成部門的能力，則可尋求

創業園區管理公司、本業公司或一般公司的援助。以育成設施業務為例，若新創公司需要的設施超過育成部門的供給，則創業園區管理公司可在園區之內，建造新大樓，分租/售給新創公司使用。本業公司與一般公司皆可透過創業園區管理公司的協助，而進駐創業園區。若新創公司對於育成服務業務的需求超越育成部門的能力，則可尋求本業公司的協助，倘若該創業服務集團並未擁有這類的本業公司，則創業園區管理公司應該媒合一般公司與新創公司。

對於優秀的新創公司，創業園區管理公司亦可採用以股權代替租金的方式，入股新創公司，以獲取較高的投資報酬率。

創業大樓 (Venture Creation Buildings) 由建設公司興建；不動產信託公司擁有；創業園區管理公司管理；本業公司、創業投資公司、企業重整公司、基金管理公司、新創公司、新創公司、一般公司使用，創造多贏的局面。創業大樓位於大城市之內，儘管租金比創業園區高，但是對於想要快速在大城市設立據點的新創公司或想要搬遷至大城市的新創公司來說，仍然是值得的。創業大樓可以作為創業服務集團的企業總部，或營運據點，因此可以租給基金管理公司、本業公司、創業投資公司、企業重整公司使用。對於已經在創業園區提供產品或服務的一般公司來說，亦可以隨新創公司的腳步，在創業大樓裡設立據點，就近服務客戶。

生活園區內可以設置學校、購物中心、住宅大樓、企業員工休閒設施....等等，並由建設公司對外招商，篩選優良的廠商成員生活園區的成員。企業員工休閒大樓較為特殊，因為它雖然設置在生活園區裡，但是卻由創業園區管理公司所管理，創業園區內之公司共享企業員工休閒設施，而創業園區管理公司則向園區內新創公司收取管理費用。企業員工休閒設施設置在生活園區裡，比較沒有法規上的限制，使用上較為彈性。同時距離員工的住家比較近，員工的家人使用上也比較方便。

對於新創公司而言，接受創業服務集團的創業服務，可依自己的需要選擇育成設施業務、創業投資業務、育成服務業務、房地產業務、本業業務。資金來源為創業投資公司，但是創業服務公司所隸屬的創業服務集團，卻可以提供資金以外的其他好處，將大大吸引新創公司接受創業服務集團投資與協助的意願。

本研究所提出的創業服務集團概念，目前仍有一些法規上的問題，需要政府的協助。過去宏基集團成立渴望園區時，經濟部工業局曾經以「智慧型工業園區設置及管理辦法」鼓勵民間設置智慧型工業園區，但由於此辦法沒有法源依據，違反行政程序法，已於民國 89 年 2 月 23 日廢止。現在，經濟部審查時不會再對智慧園區及工業區作區分，而將全部回歸「促進產業升級條例」所規定的工業區，經建會亦同意放寬可申請經建會中長期資金優惠貸款的對象為全部工業區。本研究建議可強化促進產業升級條例對於民間興建私人創業園區的鼓勵，或另外制訂新法規鼓勵之。

倘若將創業園區當成公共建設，而已「促進民間參與公共建設法」與相關法規鼓勵民間參與創業園區的建設，也是一種選擇。但是對於私人企業而言，公共建設使用上比較沒有彈性，且法規限制重重，較不利於大型企業或創業服務集團的運作。因此，本研究認為政府仍然需要制訂鼓勵民間興建私有創業園區的法規，讓創業服務的優點發揮到極致。



目前的政策並不允許創業投資公司上市，在台灣似乎也沒有管理顧問公司上市的個案。本研究尚不曉得基金管理公司是否可以上市，但根據美國發展「營運公司 (Operating Companies)」的經驗，最著名的兩家公司 CMGI 與 ICG，前者是本業投育公司，後者是創投本業公司，這兩家公司上市之後，有數項好處：(1) 市場提供的資金，讓它們可參與策略性併購；(2) 吸引有才華的人加入公司；(3) 鼓勵與它們有互補性的公司合作；(4) 吸引高階主管與它們的公司加入營運公司。本研究認為，假如法規允許的情況下，基金管理公司未來可以扮演類似營運公司的角色，並且讓自己公開上市。

使用 SWOT 分析，本研究認為創業服務集團的優點在於：本業業務帶來穩定的營收來源；創業投資業務帶來較高的投資報酬；育成設施業務有整體規劃的實體設施，提高使用滿意度；育成服務業務與育成設施業務能夠提高新創公司的成功機率；資源共享，提高創業服務組織的綜效；新創公司在各事業階段都能採用創業服務；投資人擁有、創業服務集團管理、新創公司與創業者使用的多贏格局；具備提供長短期資金的能力；更能夠先一步搶案源與資金。弱點在於：需要較大的資本；複雜度高不易管理；需要較長的時間才能讓業務功能完備；大城市裡的育成大樓租金與其他費用相對於創業園區而言比較高。機會在於：創業服務的內涵正逐漸擴大；需要政策的鼓勵與法規的開放；創業網路的支援。威脅在於：難覓高素質的管理團隊；關係人之間的利益衝突；本業公司長期持有新創公司的股票，可能會損及創業者對公司的控制權。

<ul style="list-style-type: none"> <li>● 本業業務帶來穩定的營收來源</li> <li>● 創業投資業務帶來較高的投資報酬</li> <li>● 育成設施業務有整體規劃的實體設施，提高使用滿意度</li> <li>● 育成服務業務與育成設施業務能夠提高新創公司的成功機率</li> <li>● 資源共享，提高創業服務組織的綜效。</li> <li>● 新創公司在各事業階段都能採用創業服務</li> <li>● 投資人擁有、創業服務集團管理、新創公司與創業者使用的多贏格局</li> <li>● 具備提供長短期資金的能力</li> <li>● 更能夠先一步搶案源與資金。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 需要較大的資本</li> <li>● 複雜度高不易管理</li> <li>● 需要較長的時間才能讓業務功能完備</li> <li>● 大城市裡的育成大樓租金與其他費用相對於創業園區而言比較高。</li> </ul>
<p style="text-align: center;"><b>S</b></p> <p style="text-align: center;"><b>O</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 創業服務的內涵正逐漸擴大</li> <li>● 需要政策的鼓勵與法規的開放</li> <li>● 創業網路的支援</li> </ul>	<p style="text-align: center;"><b>W</b></p> <p style="text-align: center;"><b>T</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 難覓高素質的管理團隊</li> <li>● 關係人之間的利益衝突</li> <li>● 本業公司長期持有新創公司的股票，可能會損及創業者對公司的控制權。</li> </ul>

圖23、 創業服務集團的 SWOT 分析



#### 4.4.4. 實證個案-Safeguard Scientifics Inc.

Safeguard 的起源可以追溯至 1953 年，當時 Warren Pete Musser 與 Frank Diamond，成立以創業投資為主要業務的公司-Lancaster Corp。此階段的資金來源為私人部門的專業經理人與投資者，組織成立宗旨為營利，組織形式為營利實體，業務功能種類只有創業投資，基本營運模式只有創業投資模式，營運模式創業投資模式，客戶種類只有創業投資採用者，創業組織的營運彈性大、整合程度低、客戶範圍窄，這樣的創業服務組織稱為創業投資公司。

1956 年，Lancaster 成立 Safeguard Business Systems 公司，提供會計服務，並成為該公司最賺錢的事業之一。此階段的資金來源為私人部門與自有資金，組織成立宗旨為營利，組織形式為營利實體，業務功能種類有創業投資與本業，基本營運模式有創業投資模式與本業模式，營運模式為創投本業模式，客戶種類有本業採用者、創業投資採用者、創投本業採用者，創業組織的營運彈性大、整合程度低、客戶範圍窄，這樣的創業服務組織稱為創投本業公司。Lancaster 與 1967 年改名為 Safeguard Industries，並在 1971 年在紐約證交所上市，1981 年又改名為 Safeguard Scientific Inc. 強調本身是科技公司。

1996 年 3 月，Safeguard 投資 Internet Capital Group (ICG)，佔 15% 的股權。ICG 是一家上市公司，持有 50 家網路公司的股權，Safeguard 投資 ICG 的原因是 ICG 旗下的電子商務公司可能是 Safeguard 旗下公司的客戶。ICG 每個月評估超過 1,500 件營運計畫書，它所投資的公司必須符合幾項條件：(1)擁有專業的領域知識；(2)擁有堅強的管理團隊；(3)原股東有意願出售相當大的股權；(4)願意接受 ICG 的策略規劃。ICG 並不提供辦公室空間。ICG 在許多不同的事業階段(developmental stage)皆提供資金，平均的投資金額約在 1 百萬至 5 百萬美元。ICG 提供高階主管招募、行銷、財務諮詢、商業發展支援、策略指導、資訊科技服務與營運支援。與傳統的創業投資公司不同之處，在於 ICG 的投資時間比傳統的創業投資公司還要長。傳統的創業投資公司由於募集的創業投資基金在一定期間之後就要解散，因此其投資時間受到限制，但是 ICG 由於使用的是公司的自有資金，則沒有傳統創業投資公司的時間限制，因而可以從事較長時間的投資。ICG 對於被投資公司的投資比例通常介於 3%至 75%之間。

TechSpace 原來是一家房地產開發公司投資的有限責任公司，1999 年 10 月 Safeguard 投資 TechSpace 5,600 萬美元，擁有 49% 的股份。TechSpaceXChange 為 Safeguard 與 TechSpace 共同投資的創投公司，Safeguard 佔有 70% 的股份。此階段的資金來源為私人部門與自有資金，組織成立宗旨為營利，組織形式為營利實體，業務功能種類有私人權益投資、營運主體、育成設施、育成服務，基本營運模式有私人權益投資模式、營運主體模式、育成模式，營運模式為育成控股模式，客戶種類有外部會員、租戶、營運採用者、外部營運會員、營運租戶、私人權益投資採用者、外部私人權益投資會員、私人權益投資租戶、私人權益投資營運採用者、外部私人權益投資營運會員、私人權益投資租戶等 11 種，新模式衍生途徑為合資，創業組織的營運彈性大、整合程度高、客戶範圍中，這樣的創業服務組織稱為育成控股公司。Safeguard 公司內部本來就有部門專門從

事創業投資的業務，但是它亦使用「合資公司」的方式，擴充育成模式與創業投資模式的業務。

2002年，Safeguard將TechSpace售予Enfrastructure公司，TechSpaceXchange亦同時消失，並買下Alliance Consulting，成為100%獨資之子公司。Safeguard發展育成服務業務與育成設施業務面臨挫敗，因而回歸原來的創投本業公司模式。

## 4.5. 研究討論-質化研究品質之檢驗

本研究使用英國社會科學協會醫療社會學組於1996年公布的「質化研究的品質評估準則」作為檢驗研究品質之標準。該協會認為，高品質的質化研究需要能夠回答下列20個問題：

1. 研究方法是否適合所研究的問題的本質？

- 研究者是否企圖去瞭解過程或結構，或消除主觀的經驗或意義？
- 某類被檢視且不能被預先選擇的類型的分類或群組，或者是可能的結果，是否已經不能更進一步分類？
- 是否量化的方式更能夠強調研究議題？

答：(1) 創業服務是一個新興的概念，研究者在還未開始研究之前也不瞭解應該如何著手，等到資料收集至相當程度且編碼也至相當程度時，才漸漸有創業服務的想法產生。

(2) 本研究之目的為產生一概念性之架構說明創業服務產業的運作模式，根據此項標準，目前的分類雖然非最詳細的分類，但是已經達成產生架構之目的。若分類太過於詳細，增加模型之複雜度，反而失去模型容易操作之優點。

(3) 量化方式無法強調研究議題，因為符合本研究之目的的樣本數太少，甚至於某些模式目前尚未出現。

由以上三點來看，本研究之研究方法適合研究問題的本質。

2. 在現有的實體與知識或理論之間的連結是否清楚？

- 是否有適合的文獻可作參考？
- 研究成果是否與現有的理論一致，或者批判現有的理論？

答：(1) 本研究有適合文獻可以參考，已列為本研究之參考文獻之內。

(2) 創業服務理論為本研究所獨創之理論，目前尚未有其他現有理論可比較。

由以上兩點來看，實體與知識的連結還算清楚。

**關於研究方法上，需要考慮以下的問題：**

3. 對於用於選擇研究主題、資料收集與分析的準則是否有清楚的敘述？

答：本研究在第三章研究方法已說明選擇研究主題的原因、資料收集與分析準則。

4. 所選擇的個案或參與者是否能夠從理論上辯護？

- 所研究的單位也許是人或事件、機構、自然行為的樣本、對話、寫作材料等。許多個案裡，因為隨機取樣也許並不適當，然而樣本所指的母體是否夠清楚？
- 選擇單位的考量是否在某些方式裡相當獨特？

答：(1) 本研究選擇之個案眾多，因為使用紮根理論，作理論性抽樣之緣故，本研究架構來自於個案，且已經將個案之變異考慮在內，因此所整理出來之架構非常清楚。

(2) 並未非常獨特。

由以上兩點來看，個案能夠從理論上辯護。

5. 方法的敏感度是否符合研究主題的需要？

- 研究方法是否接受顧及過去研究的看法的暗示？
- 任何視為理所當然的定義或議題延伸至何種程度，而非只是批判性地檢視或懸而未決？
- 是否考慮過任何結構性訪談方法的限制？

答：(1) 創業服務為一新興概念，過去沒有人提出類似的看法，因此未受過去研究的暗示？

(2) 本研究首重於建立模型，研究結果已經成功建立模型，雖然這個模型還有進步的空間，但已達成研究目的。

(3) 曾經考慮過使用深度訪談與個案研究法，但評估之後發現這兩種方法皆無法達到建立理論之目的，因而放棄。

由以上三點觀之，本研究方法的敏感度符合主題需要。

6. 是否曾考慮過實地考察工作者與主觀意識之間的關係？是否有展現或解釋主觀意識的證據？

- 假如超過一位研究人員涉入，是否曾經考慮過可比較性(comparability)？
- 是否有關於主觀意識如何理解研究的證據？
- 是否有關於群體過程如何被引導的證據？

答：本研究並未正式訪談，但非正式訪談產業界人士、學術界人士、研究機構人士。

7. 資料收集與記錄是否保持系統性？

- 仔細的紀錄是否保存良好？
- 所獲得的證據是否能夠獨立檢驗？
- 對於使用全部的紀錄或對話的文字記錄是否恰當？

答：(1) 本研究收集之資料皆以電子檔案或書面形式保存。

(2) 本研究之證據在理論建構的過程中，已經先用所收集的個案檢驗了。對於未檢驗的個案並不排出有新的證據出現的可能性。

(3) 本研究之記錄或文字皆為可公開之資料，並無不當。

由以上三點觀之，本研究之資料收集與紀錄有其一定程度的完整性。

**關於研究分析，需要考慮以下的問題：**

8. 所引用的參考文獻是否接受分析的程序？

- 完成分析的過程是否夠清楚（不應該要求如何執行標準的分析詳細副本。）？
- 是否考慮可信賴度，理想地可以獨立重製？

答：(1) 本研究參考許多紮根理論的研究，相較於其他紮根理論研究者的研究，本研究的優點在於更清楚呈現每一步驟之研究結果。



- (2) 本研究可重製，但重製的過程，由於考量因素的不同，理論模型本質上也會有不同，例如，本研究並未將每一種客戶的營收貢獻度考慮在內，若加上財務考量，理論模型自然也會不同。第二個變異來源是命名上的變異，雖然本研究命名概念時，盡力將概念名稱與概念實質意義結合，但重製時仍無法避免其他研究者命名之習慣。

由以上兩點觀之，本研究所引用的參考文獻可以接受分析的程序。

9. 分析的系統性程度如何？

- 採用哪些步驟以防止選擇性地使用資料？
- 與個人進行研究的過程裡，是否清楚地沒有選擇某些個案並且忽視較不感興趣的個案？與團體進行研究的過程裡，是否納入全部意見？

答：(1) 本研究選擇資料的依據是理論性抽樣，除了達成理論性飽和的目的以外，並未選擇性地使用資料。

- (2) 本研究雖盡力收集個案，但礙於時間與資源的因素，僅能保證對於已收集之個案之可靠性。

由以上兩點觀之，本研究分析的系統性程度為有限度的分析。

10. 是否有合適的討論，關於如何從資料裡引導出主題、觀念與分類？

- 有時候不可避免地使用外部給予或預先定義好的敘述性分類，但它們的真實意義或任何可能的模稜兩可是否曾經被檢驗過？

答：對於分類的意義已確實檢查過。

11. 對於反對研究者論點的意見是否適當地討論過？

- 是否有負面的資料？是否存在任何案例也許駁斥研究結論？

答：本研究尚未發現駁斥研究結論之個案。

12. 是否測量過研究發現的效度？

- 例如，是否將意見回饋給應答者、三角測量或使用紮根理論的過程？

答：本研究利用質化研究評估與紮根理論研究評估法，驗證研究之效度。本研究以非正式的方式請教產業界、學術界與研究機構的先進，並對研究結果進行修正。

13. 假如有可能且關係重大，是否採用任何步驟去察看是否參與者皆能夠理解分析？

- 這些步驟的說明的意義是否與應答者共同探索？是否曾經討論過任何明顯的異常與矛盾之處，而非超出先前的假設之外？

答：本研究是研究者與資料之間的互動，並未有其他參與者。

**關於研究結果的表達方面，需要考慮以下的問題：**

14. 研究是否清楚地透過文章脈絡表達？

- 是否有關於背景與主題的全部關係重大的資訊，已經補充完畢？
- 所研究的變數是否已經整合在它們的社會背景裡，而非被分離或未放入文章脈絡裡？

答：(1) 本研究已經重大資訊補充完畢。

(2) 本研究之變數已整合在理論之內。

15. 所呈現的資料是否有系統性？



- 引用、注視等是否用一種可理解的方式呈現，讓讀者可以清楚判斷所使用的證據的範圍？

答：本研究之結果為系統性之理論模型，除了用文字、圖示表示之外，亦用數學公式表示，相當具有系統性。

16.在資料與它們的解釋之間是否有清楚的差異？

- 結論是否跟隨資料？（此處指明研究的階段-資料收集、分析、討論-通常並沒有分開，而文章不一定要跟隨量化模式的方法、結論與討論。）

答：本研究是從資料當中發現理論，理論與資料關係密切。

17.在研究證據與結論之間，是否已經呈現足夠的原始證據，使讀者能夠滿意？

- 雖然呈現散漫的資料總是比數字資料需要更多的空間，文章是否已經盡可能地簡潔？

答：本研究文字已經力求簡潔，並利用圖、表、數學公式呈現。

18.作者個人的立場是否清楚地聲明？

- 研究者個人的觀點是否有敘述？
- 研究者是否檢視他自己的角色、可能的偏見與對研究的影響？

答：(1) 本研究之觀點是學生來看產業。

(2) 本研究之研究者為學生，研究對象為產業，因此並無預設立場。

19.研究結果是否可信與合適？

- 研究結果是否滿足研究的問題？
- 研究結果是否貌似有理與連貫？
- 研究結果是否重要，理論性重要或實證性重要，或毫無價值？

答：(1) 研究結果為一理論模型，符合本研究之目的。

(2) 研究結果連貫，且相當具有變化性。

(3) 研究結果相當重要，從理論與實務上皆很重要。理論上可以利用這個模型，檢視現有創業服務產業之次產業之變化，並預測未來的發展。實務上，創業服務產業內之組織，可以用此簡化的模型規劃未來組織的發展。

**關於倫理道德方面，，需要考慮以下的問題：**

20.是否適當地討論道德議題？

- 是否恰當地處理機密（通常在質化研究裡很困難）的議題？
- 研究的結果-包括建立主題之間的關係、提出期待、改變行為等-是否曾考慮過？

答：(1) 本研究之資料並無涉及機密。

(2) 研究結果未涉及道德問題。

由以上兩點觀之，本研究並無道德問題。

## 4.6. 研究討論-紮根理論研究品質之檢驗

### 4.6.1. 研究過程之檢驗

本研究使用 Strauss 與 Corbin 提出的準則，檢驗研究過程。

1.最原始的樣本如何選擇的？在什麼基礎上？

答：本研究之理論性抽樣建構在本研究所收集之資料上，詳細內容請閱參考文獻。本研究僅針對理論性進行抽樣，並未對個案進行其他形式的抽樣。

2.產生的主要類別是什麼？

答：本研究產生之主要類別有：創業服務組織、組織形式、基本營運模式、業務種類、客戶種類、組織成立宗旨、經費來源等。

3.事件、意外或行動（指標）分別指向什麼類別？

答：事件、意外或行動與類別的關係，請參閱 4.2 主軸編碼。

4.在什麼類別的基礎上作理論抽樣？理論的形成如何指導資料收集？在理論抽樣結束之後，如何詮釋這些資料，類別是否能夠證實？

答：本研究之類別的抽樣，考量點有二：(1) 是否有助於產生理論；(2) 是否有助於簡化複雜的現象。本研究認為所抽樣出來之類別已達理論飽和狀態，但也同意還有其他類別可以豐富理論的內涵，這樣做的缺點是可能使模型太過於複雜，而失去簡化的效果。

5.對於屬於某些概念的假設為何？這些假設以何種基礎形成與驗證？

答：本研究有以下五點假設：

**假設一、為了簡化複雜度，育成設施業務與育成服務業務結合成為基本模式中的育成模式。**

**假設二、創業服務組織之採用者，至少採用一種業務功能。**

**假設三、創業服務組織之採用者，若採用育成設施業務，則必採用育成服務業務。**

**假設四、創業服務組織之採用者可以僅採用育成服務業務，而不採用育成設施業務。**

**假設五、本模型僅允許創業服務組織擁有一種營運模式。**

這些假設是考量理論的飽和性與模型的簡化性而來的。

6.在資料裡面，是否有假設無法解釋的例子？這些不一致說明了什麼？假設需要被修改嗎？

答：本研究的資料裡尚未發現無法解釋的變異。

7.核心類別如何與為何選擇？這樣的收集是突然的或漸進的？這樣的收集是困難的或容易的？最後分析的決定的基礎是什麼？

答：核心類別命名的啟發來自於指導教授-袁建中博士的啟發，以及研究者之驗證。袁建中博士啟發研究者將研究重心放在創業、創投、創育與創新。研究者認為「創育」與「創投」的目的在於協助「創業」者「創新」。另一個啟發的來源是目前台灣正從製造業往服務業轉型，台灣積體電路公司亦自詡為「晶元代工服務業」，因此用服務來代表

新的產業是恰當的。以上兩個原因決定核心概念為「創業服務」。

#### 4.6.2. 實證研究之檢驗

本研究利用 Strauss 與 Corbin 的八項評估準則，評估紮根理論的實證研究：

1. 概念是否產生？

答：本研究產生的核心概念為「創業服務」。

2. 概念的相關性是否有系統性？

答：本研究概念間相關性 4.2 主軸編碼與 4.3 開放編碼已有說明。

3. 概念是否有連結？類別是否發展成熟？類別是否擁有概念密度？

答：本研究在類別與次類別的性質與面向上有連結，並有文字與個案資料佐證。

4. 驗證是否建立在理論裡面？

答：本研究之驗證建立在資料上，且已涵蓋在理論之內。

5. 發現變異的狀況是否納入理論裡面，且提出解釋？

答：本研究尚未發現個案之變異違反理論的情況。

6. 是否考慮到歷程？

答：歷程是一連串行進中的行動/互動，其改變可追蹤到結構條件的改變；也就是說，結構條件的改變可能引發行動/互動的改變。本研究為達理論飽和，將許多微小的概念整合是較大的概念裡，並且盡量簡化模型之複雜性，但同時兼顧是否足以產生模型。因此已經將歷程考慮在內，特別是在主軸編碼的討論皆有原始文獻可以佐證。

7. 理論的發現是否重要？理論的發現到達何種程度？

答：(1) 本理論的發現，可解釋創業投資與企業育成聚合之現象，並說明未來發展之可能性。對於產業未來的發展有重大影響。

(2) 本理論尚在初創期，理論模型還可以容納其他變數，像是財務方面的變數。本理論如果與財務結合會更具重要性與深度，不過創業服務尚屬於發展階段，財務數字又是各家公司的機密，可能不容易實證。這也是本研究之所以放棄納入財務觀點的最主要原因。

8. 理論是否禁得起時間的考驗？理論是否可以被社會或專業團體所討論或成為意見交換的主題？

答：(1) 創業服務組織目前只發展至創業服務中心的階段，資料顯示，台灣即將出現出現創業服務公司。因此，本理論尚禁得起時間的考驗。

(2) 本理論建構之目的之一，就是為了解決台灣的創業投資產業與企業育成產業轉型之問題，本研究之結果驗證實務上的發展，因此定能成為社會或專業團體討論或意見交換的主題。

#### 4.7. 關於研究目的的回答

本研究之目的在於建立一個系統性的模型，闡述創投與育成產業的運作現象，並利

用此模型預測未來產業的發展趨勢。因此，本研究希望達到下列研究目的：

1. 用宏觀的角度，來分析創投與育成產業的歷史與現況，並探索未來的發展趨勢。
2. 藉由分析許多個案，建立一個系統性的模型，闡述創投與育成產業的運作現象。
3. 利用本研究之模型預測未來產業的發展趨勢。

創業服務理論紮根於資料之上，並非憑空想像。為了產生創業服務理論，本研究從宏關的角度探索創投與育成產業的歷史、現況與未來趨勢。藉由許多的個案與先前學者所做的研究結論，透過不斷地比較、歸納、分析與演繹，而得到創業服務模型。

利用創業服務模型，容易界定創業投資產業、企業育成產業、本業與房地產的範圍，透過基本模式與業務種類，亦可以輕易地分類既有之個案。透過理論性飽和，本研究盡可能區分過去模糊不清楚的概念，使之更清晰。例如，過去的虛擬育成中心的概念，亦可以結合創業投資業務、本業業務、房地產業務，其適用範圍又更擴大了一些，而形成虛擬創業服務組織的概念。

本研究之個案顯示，具備完整業務種類的創業服務組織即將在台灣出現，而在中國大陸則早已經出現創業服務中心。透過產生創業服務模型的過程裡所收集到的資料，顯示創業服務組織有優點、缺點、機會與威脅。本研究預測未來創業服務組織的內涵與定義將更為廣泛。特別是業務種類會更加多元化，其多元化的來源主要是創業投資業務與本業業務，由於不同業務的交流，可能會產生不同的綜效。其利弊得失將更加複雜。





## 第5章 結論與建議

### 5.1. 研究結論

本研究原來的出發點是探討創投產業與育成產業的聚合現象，經過紮根理論的分析之後，認為創業服務概念已經超越創投產業與育成產業的聚合現象，還融入房地產產業與本業事業。

本研究發展出一個創業服務模型，可定義創業服務組織，說明創業服務組織的運作方式，並預測未來的發展趨勢。此模型有以下的假設：

**假設一、為了簡化複雜度，育成設施業務與育成服務業務結合成為基本模式中的育成模式。**

**假設二、創業服務組織之採用者，至少採用一種業務功能。**

**假設三、創業服務組織之採用者，若採用育成設施業務，則必採用育成服務業務。**

**假設四、創業服務組織之採用者可以僅採用育成服務業務，而不採用育成設施業務。**

**假設五、本模型僅允許創業服務組織擁有一種營運模式。**

本研究之創業服務模型是一個靜態的模型，必須配合「業務的實施方式」，才能夠討論創業服務組織的變遷。

本研究稱營利實體的創業服務組織為創業服務公司，非營利實體的創業服務組織為創業服務中心。若因為法律規定、分散分享或其他原因，創業服務組織可能會使用數個營利或非營利實體來實現創業服務業務，這類的組織若營利色彩較重的，稱為創業服務集團，若公益色彩較重的，稱為創業服務家族。

創業服務集團內有時也會包含非營利實體的創業服務中心（例如，Deutsche Bank 贊助 incubator.com），創業服務家族類有時也會包含營利實體的創業服務公司（例如，工業技術研究院 100%擁有的創新技術移轉公司），但是整體而言，創業服務集團的營利色彩較重，創業服務家族的公益色彩較重，並不難區分。

創業服務內容將越來越豐富，越來越多元化。創業服務組織是一個概念，它可能是一個非營利組織、一家公司、非營利組織集團或企業集團。創業服務組織的業務範圍包含創業投資業務、育成服務業務、育成設施業務、本業業務與房地產業務。一般而言，若業務的種類越多，則創業服務組織越傾向集團/家族化的方式呈現。集團/家族化的原因主要有：(1) 法律規定；(2) 分散風險；(3) 其他原因。但不管創業服務組織用何種方式去實現創業服務的概念，其基本營運模式還是只有創業投資模式、育成模式、房地產模式、本業模式等四種。

應用創業服務模型，可以產生各種的創業服務組織，本研究針對台灣的法規、環境設計出一個創業服務集團的概念模型。使用 SWOT 分析，本研究認為創業服務集團的 SWOT 分析如下：

**優點：**本業業務帶來穩定的營收來源；創業投資業務帶來較高的投資報酬；育成設

施業務有整體規劃的實體設施，提高使用滿意度；育成服務業務與育成設施業務能夠提高新創公司的成功機率；資源共享，提高創業服務組織的綜效；新創公司在各事業階段都能採用創業服務；投資人擁有、創業服務集團管理、新創公司與創業者使用的多贏格局；具備提供長短期資金的能力；更能夠先一步搶案源與資金。

弱點：需要較大的資本；複雜度高不易管理；需要較長的時間才能讓業務功能完備；大城市裡的育成大樓租金與其他費用相對於創業園區而言比較高。

機會：創業服務的內涵正逐漸擴大；需要政策的鼓勵與法規的開放；創業網路的支援。

威脅：難覓高素質的管理團隊；關係人之間的利益衝突；本業公司長期持有新創公司的股票，可能會損及創業者對公司的控制權。

## 5.2. 研究建議

### 5.2.1. 對政府的建議

本研究分析目前政府對於創投產業與育成產業的政策方向，認為目前政府鼓勵創投產業往併購發展且鼓勵育成產業往獲利發展之政策都非常恰當。但是根據歷史經驗，每當台灣的組織都用同一種商業模式競爭時，產業的獲利水準會明顯下降，因此下一波創投產業往育成產業聚合的高潮會出現在台灣的創投產業皆已十分熟悉全部的私人權益投資業務，且由於剛跨入併購時的高獲利，所吸引的超額創業投資公司，將導致下一波整體產業的競爭，間接促使創業投資與企業育成產業的聚合。

因此本研究建議政府，制訂鼓勵創業投資與企業育成聚合之政策，政策之具體作法如下：

1. 制訂政府補助的育成中心的規模標準，合併未達經濟規模的育成中心。  
經濟規模的標準可參考歐洲育成中心的標竿，制訂符合台灣的標準。本研究根據研究者的經驗，建議國內的育成中心的租戶至少要超過 30 家以上，育成中心的經理人員（不含主任），至少兩人以上。未達 30 家的育成中心，可設置一名副理人員，分擔經理繁重的工作。
2. 鼓勵育成中心與科學園區、工業區合作。  
科學園區與工業區內有政策優惠，對產業有極大的吸引力，但實務上，目前台灣大多數的產業為中小企業或是微型企業，科學園區與工業區的規劃較適合大企業。新創公司有快速成長的特性，幾年內有可能會變成大企業。建議科學園區與工業區能夠強化與育成中心的合作，鼓勵中小企業與微型企業的進駐，以延伸科學園區與工業區協助的企業範圍。
3. 強化政府與民間的合作。  
從都柏林企業创新中心與武漢東湖新技術創業中心的個案來看，政府與私人部

門合作可以互蒙其利。建議政府強化「促進民間參與公共建設法」當中對於育成產業的支援。例如，鼓勵民間創投公司代為管理學校的育成中心。

#### 4. 放寬對創業投資公司的法規限制。

「創業投資事業範圍與輔導辦法」第九條規定創投產業可投資的範圍。包含科技事業、其他創業投資事業以及一般的製造業。第十條則禁止創業投資公司投資衍生性金融商品、非自用不動產與不動產開發。從創業服務組織的角度來看，建議政府允許創業投資公司投資不動產信託公司，主要的原因有幾項：(1) 不動產投資信託公司是新創事業的一種，因此美國政府亦允許創投公司投資這個產業；(2) 對台灣而言不動產信託公司是一項新興產業，需要創業投資的資金；(3) 創業服務組織擁有不動產信託公司，可以解決育成設施業務龐大的資金壓力，有效提高閒置房地產的使用率，以及降低創業服務組織的風險。

似乎目前國內僅允許金融控股公司與工業銀行投資創投業。根據「金融控股公司法」第36條的規定，金融控股公司可以投資信託業。根據「工業銀行設立及管理辦法」第5條的規定，工業銀行可以投資生產事業、金融相關事業及創業投資事業。

對於有意願投資不動產信託公司的創業投資公司而言，信託業的設立標準很高，資本額限制與發起人資格限制均不利於創投公司投資不動產信託公司。根據「信託業設立標準」第3條的規定，僅辦理不動產投資信託業務之信託公司，其最低實收資本額為新臺幣十億元；僅辦理不動產資產信託業務者，其最低實收資本額為新臺幣三億元；僅辦理不動產投資信託及不動產資產信託業務者，其最低實收資本額為新臺幣十億元。第5條規定專業發起人必須持股超過40%以上，專業發起人必須符合下列資格條件之一：

- 一、具有國際金融、證券或信託業務經驗，且最近一年資產或淨值之世界排名居前一千名以內之銀行。
- 二、具有保險資金管理經驗，且持有證券及不動產資產總金額達新臺幣二百億元以上之保險機構。
- 三、具有管理或經營國際證券投資信託基金業務經驗，且該機構及其百分之五十以上控股之附屬機構所管理資產中，以公開募集方式集資投資於證券或不動產之共同基金、單位信託或投資信託之基金資產總值達新臺幣六百五十億元以上之基金管理機構。

政府給不動產信託業這麼高的門檻，一定有充分的理由。本研究並不贊成降低信託業的設立門檻，但是本研究建議政府研究創投公司投資不動產信託公司的可行性評估，既然美國已經行之有年，且獲得十分良好的成效，評估是否同樣的制度在台灣也能施行。

假如台灣的創業投資公司能夠投資不動產信託公司，即打通創業投資公司升級成為創業服務集團的任督二脈，有助於獨立型創業投資公司開拓新的營運模式。

#### 5. 鼓勵私人企業設立生活園區與創業園區，造福中小型企業。



越是大型且越積極進行多角化的私人企業越有需要且已有能力設立自己的創業園區與生活園區，例如宏碁集團。國內其他大企業，像是鴻海集團、華碩集團、明基集團等積極進行多角化的企業，未來亦可能有需要。而對這些大企業的員工而言，生活園區帶來的便利與效益，可降低社會成本的浪費。

這些私人的大型企業有能力設立自己的創業園區與生活園區，為了促進產業的和諧發展，政府出資成立的科學園區或工業區則可以多照顧一下沒有能力設立自己的創業園區與生活園區的企業。

本研究建議政府重新檢討「促進產業升級條例」中對於工業區的設置規範，鼓勵大型企業根據自己的需要設置創業園區與生活園區，減少大型企業對於科學園區與工業區的需求，如此多餘的資源可以空出來照顧這些沒有能力設置生活園區與創業園區的中小企業。更能夠達到促進產業均衡發展的目標。對於大型企業而言，自己的園區最能夠滿足自己的需要，本身是最大的受益者。加上政府的鼓勵，何樂而不為。對於中小企業而言，提高它們進駐科學園區與工業區的機率，亦有許多好處。

#### 6. 進行創業服務組織在台灣產業實現的可行性評估。

創業服務組織是一個全新的概念，它融合金融業、製造業、服務業等特性，有許多地方需要政府的協助。創業服務組織可以強化台灣培育新創公司的能力與環境，因此本研究建議政府對創業服務組織進行可行性評估。

### 5.2.2. 對學校的建議

學研機構為國內育成中心最大的管理單位，但不是最大的資金來源-經濟部中小企業處。由於不是自己的錢，因此在使用效率上、學校整體配合度上各校的差異很大，間接導致學校型育成中心的績效不如預期。本研究的建議如下：

#### 1. 鼓勵學校的育成中心與該校的創投基金、校務基金積極合作。

本研究顯示，結合創業投資與企業育成的業務可能帶來部分好處，但也有壞處。但透過本研究分析，已經說明其中的利弊得失，而有助於規避風險。因此，本研究鼓勵學校的育成中心與該校的創投基金、校務基金結合，透過適當地管理將會更成功。

#### 2. 吸引民間創投公司或育成公司代為管理育成中心，除了政策要配套之外，學校的校務會議也要支持。

#### 3. 投入學校資源讓育成中心達到經濟規模。

目前經濟部中小企業處有縮減育成中心補助的打算，因此評鑑制度一年比一年嚴格，國內的育成中心在今年（2004）五月亦達 85 家，整體產業競爭越來越激烈。對於過去無法達到經濟規模的育成中心，如果任其自由淘汰，那麼過去的投入就浪費了。國內大學一年的經費在數十億左右，但是國內育成中心一年的經費收入大多數少於千萬。倘若學校能夠投入一些資金給育成中心，對學校而言也許不是很多錢，但是對育成中心而言卻是吃了一顆大補丸。



#### 4. 強化企業育成、技術移轉、技術研發三方面之互動。

國內目前的育成中心與技術移轉中心大多數為研發處所管轄，在研發處之下，育成中心與技術移轉中心的互動尚屬良好，但問題是學校的技術研發主力為老師。研究者認為，學校的老師大多有智慧財產權觀念，學校也鼓勵老師申請專利，由於學校以學術研究為主要宗旨，因此並不鼓勵老師開創事業。假如，學校鼓勵有志創業的老師透過育成中心而創業，可能有諸多好處：(1) 提高該校育成中心的培育績效；(2) 人才的良性流動；(3) 增加學校的校譽；(4) 提高畢業學生的就業率；(5) 增加學校經費的來源。因此，建議有些學校的研發計畫，可納入育成的規劃，對於學校希望將技術商業化的想法可能會更有幫助。

### 5.2.3. 對研究機構的建議

從創業服務模型來看，現在的工研院是一個本業投育中心。已經融入育成設施業務、育成服務業務、創業投資業務與本業業務。從過去的歷史來看，工研院的績效良好，聲譽卓著。建議工研院持續強化這四項業務之間的互助合作。至於其它的研究機構，則建議它們仿效工研院的成功模式發展。

### 5.2.4. 對產業界的建議

本研究建構一創業服務模型，並利用此模型針對台灣的法規與環境，提出一個以基金管理公司為核心的創業服務集團的概念。本研究對產業界的建議如下：

1. 積極培養多元化獲利能力，並思考如何創造綜效。  
創業服務模型暗示未來產業的競爭將越來越激烈，產業所提供的業務種類也會越來越多元化。以本研究的針對台灣環境而設計出來的創業服務集團的概念，亦暗示未來各種業務之間，可能有綜效存在。創業服務理論明白指出如何培養多元化的獲利能力，並且暗示可能的利弊得失，因此，本研究建議產業界能夠積極培養多元化的獲利能力，並探索各種業務之間的綜效，如此將更能夠產生競爭力。
2. 參考創業服務模型，以及創業服務的變遷條件，為自己現在的組織量身定做一套未來的發展方針。  
創業服務模型是一個可以應用的模型，本研究嘗試利用創業服務模型的理論基礎，提出創業服務集團的概念。然而，目前業界每個公司的條件與能力不盡相同，如何去達到創業服務集團的理想，其中的變遷模式則需參考各公司的實際情況來決定。本研究提供一個理論架構，可作為公司改變營運模式之依據。
3. 透過產業同業公會、協會的力量，強化與政府、研究機構、學術機構的合作。  
創業服務的概念需要產、官、學、研的共同努力，才有可能實現。這是一個很大的架構，其中的內容也相當複雜，本研究僅探索當中的一小部分而已。因此，建議產業界透過產業同業公會、協會的力量，強化與政府、研究機構、學術機

構的合作，如此，創業服務的概念才能夠實現。

### 5.2.5. 後續研究的建議

本研究成功地發現創業服務理論模型，可作為解釋與預測產業發展之用。對於後續研究者，本研究建議如下：

1. 探索更多類別與次類別，以及它們的性質與面向，讓理論模型充實。建議利用過去對創投公司或育成中心所做的個案研究，開發更多的類別、性質與面向。
2. 利用結構方程模式，對理論架構做驗證。本研究最初想要使用結構方程模式用數學方式來找出理論，但結構方程模式需要大樣本數，因此不適合本研究。對於比較成熟的模式例如育成模式、私人權益投資模式，則建議使用結構方程模式驗證本研究之理論。
3. 導入財務資料，從財務的觀點著手，也許更能夠顯現本模型之功效。
4. 將自然人的行為導入，例如創業投資家、投資者的參與行為，會讓本模型更富變化性。
5. 私人權益投資模式還可以細分為創業收購模式與創業投資模式，本研究因為時間與資源有限的因素，並無深入研究，實為遺憾。



## 參考文獻

### 一、中文部分

- 中華民國創業投資商業同業公會(民 92),2003 年台灣創業投資年鑑,台北:中華民國創業投資商業同業公會。
- 中華創業育成協會(民 92),2002 中小企業創新育成中心年鑑,台北:經濟部中小企業處。
- 王信人、涂志豪(民 93),「阿扁送大禮 創投投資範圍大解禁」,工商時報,93 年 3 月 31 日。
- 行政院公共工程委員會(民 93),「促進民間參與公共建設簡介-」,民間參與公共建設資訊網站:[http://202.145.62.114/popp/web/summary\\_C\\_axtpg.asp](http://202.145.62.114/popp/web/summary_C_axtpg.asp)[取得日期:93 年 5 月 27 日]。
- 行政院開發基金管理委員會(民 93a),「投資業務」,行政院開發基金管理委員會網站:<http://www.df.gov.tw/index2.asp>[取得日期:93 年 5 月 07 日]
- 行政院開發基金管理委員會(民 93b),「基金簡介」,行政院開發基金管理委員會網站:<http://www.df.gov.tw/index1.asp>[取得日期:93 年 5 月 07 日]
- 呂郁青(民 92),「楊子江:創投業 200 家 策略都一樣」,經濟日報,92 年 11 月 11 日。
- 呂雪慧(民 93),「規模達 3100 億元郵政投資創投鬆綁」,工商時報,3 月 31 日。
- 宏遠育成科技(民 93),「公司沿革」,宏遠育成科技網站:  
[http://www.vistaincubator.com/big5/about\\_all.htm](http://www.vistaincubator.com/big5/about_all.htm)[取得時間 93 年 1 月 5 日]。
- 林文義(民 93),「政策鼓勵創投紅不讓」,工商時報,93 年 2 月 8 日。
- 林文義,王信人(民 92),「老創投適用新創投辦法」,工商時報,92 年 12 月 31 日。
- 林信昌(民 92),「施振榮精心打造後育成中心」,經濟日報,92 年 8 月 14 日。
- 林富元(民 92),成功還不夠快樂才是至寶,台北:時報文化出版企業股份有限公司。
- 武漢東湖新技術創業中心(民 93a),「首頁」,武漢東湖新技術開發中心網站:  
<http://www.ibi.org.cn>[取得日期:93 年 2 月 10 日]。
- 武漢東湖新技術創業中心(民 93b),「組織構架」,武漢東湖新技術創業中心網站:  
<http://www.ibi.org.cn/01/3.htm>[取得日期:93 年 2 月 10 日]。
- 武漢東湖新技術開發區管委會(民 93),「東湖開發區直屬事業機構及其他社團組織和服務機構」,武漢東湖新技術開發區管委會電子政務網:  
<http://www.wehdz.gov.cn/forward.do?module=zjjggg>[取得日期 93 年 5 月 8 日]。
- 武漢億房資訊科技有限責任公司(民 93),「龔偉, SBI 創業街老總訪談錄」,武漢億房資訊科技有限責任公司網站:

[http://exponent.fdc.com.cn/scfx/lzft/lzft\\_05.asp](http://exponent.fdc.com.cn/scfx/lzft/lzft_05.asp)[取得日期：93年2月6日]。  
波地 (Zvi Bodie)，肯 (Alex Kane)，馬庫斯 (Alan J. Marcus) 著 (民90)，投資學，何文榮，王永昌譯，台北：麥格羅希爾。

邱金蘭 (民92)，「創投獲准投資金融等服務業」，經濟日報，92年12月26日。  
邱麗娟 (民87)，「宏碁多功能智慧園區」，工業區開發管理通報季刊，第十三期，台灣工業用地供給與服務資訊網網站：  
<http://idb.management.org.tw/Magazine/13/881302industrial.htm>[取得日期：93年5月16日]。

南港軟體育成中心 (民93)，「背景說明」，南港軟體育成中心網站：  
[http://www.nsi.org.tw/content/application/nsi/cnt.class/index.php?cnt\\_id=24](http://www.nsi.org.tw/content/application/nsi/cnt.class/index.php?cnt_id=24)[取得日期：93年3月11日]。

科學工業園區管理局 (民93)，「園區簡介-完善服務」，科學工業管理局網站：  
<http://www.sipa.gov.tw/1/in1/guide/2003c/index-in1.htm>[取得日期：93年4月26日]。

美國 REIT 協會 (民92)，「21 個美國 REITs 常見疑問」，黃智鈴編譯，財團法人台灣不動產資訊中心網站：  
<http://www.realestate.org.tw/report/ed030312casestudya04.html?cat=E&cat2=ED>[取得日期：93年5月15日]。

致遠會計師事務所 (民93)，聯華電子股份有限公司財務報告-民國九十二年度及民國九十一年度，台北：中華民國證券暨期貨市場發展基金會。

袁建中，洪志洋 (民83)，科技研究成果暨技術移轉途徑策略規劃研究，行政院國家科學委員會委託研究計畫結案報告，NSC-82-0507-C-009-007。

袁建中等編著 (民84)，中小企業創新育成中心規劃報告，經濟部中小企業發展基金研究報告，SMEA84053。

國立台灣大學創新育成中心 (民93)，「中心簡介-中心沿革」，台灣大學創新育成中心網站：<http://www.ntuic.com/>[取得日期：93年2月5日]。

張呈祥 (民92)，「民間育成中心發展模式之研究」，國立政治大學，EMBA 碩士學位論文。

許瓊文 (民92)，「第三章 研究機構形成產業創新機制」，史欽泰主編，產業科技與工研院-看得見的腦，新竹：財團法人工業技術研究院。

陳玉華 (民92)，「創投業喜獲十大政策紅包」，中國時報，92年1月31日。

陳淑泰 (民93)，「落實券商轉型投資銀行 券商投資創投改採申報制」，工商時報，92年1月7日。

陳鐵元，葉惠娟 (民92)，「第一章 科技政策與研究機構」，史欽泰主編，產業科技與工研院-看得見的腦，新竹：財團法人工業技術研究院。

彭禎伶 (民93a)，「創投基金退場快有辦法了」，工商時報，93年3月3日。

彭禎伶 (民93b)，「勞退勞保基金投資創投業有望」，工商時報，93年3月3日。

華陽集團 (民90)，「公司簡介-成立宗旨」，華陽集團網站：



<http://big5.sunsino.com.tw/>[取得日期：93 年 4 月 20 日]。  
經濟部中小企業處 (民 93), 「93 年度育成中心區域分佈圖」, 中小企業創新育成中心網站：[http://incub.cpc.org.tw/aboutcenter/aboutcenter\\_2.htm](http://incub.cpc.org.tw/aboutcenter/aboutcenter_2.htm)[取得時間 93 年 5 月 20 日]。  
劉曼紅 (民 90), 創業投資—創新與金融, 台北：五南書局。  
鄭小將 (民 91), 「完善企業孵化器的功能-風險投資扮演的角色」, 企業孵化器國際論壇, 91 年 5 月 24 日, 北京。  
鄭凱維 (民 90), 「快一步搶案源 創投業紛紛投入育成事業」, 工商時報, 90 年 8 月 5 日。  
橡子園創業投資管理 (上海) 有限公司 (民 93), "公司介紹", 橡子園創業投資管理 (上海) 有限公司網站：  
[http://shanghai.acorn-campus.com/info1.asp?type1\\_id=10&type2\\_id=54](http://shanghai.acorn-campus.com/info1.asp?type1_id=10&type2_id=54)[取得日期：93 年 5 月 8 日]。  
龍潭渴望園區 (民 93a), 「渴望後育成中心」, 龍潭渴望園區網站：  
<http://www.aspirepark.com.tw/AspirePark.aspx?tabindex=2&tabid=1007>[取得日期：93 年 5 月 12 日]。  
龍潭渴望園區 (民 93b), 「後育成概念」, 龍潭渴望園區網站：  
<http://www.aspirepark.com.tw/AspirePark.aspx?tabindex=2&tabid=1007&menuid=1>[取得日期：93 年 5 月 12 日]。  
龍潭渴望園區 (民 93c), 「中心特色」, 龍潭渴望園區網站：  
<http://www.aspirepark.com.tw/AspirePark.aspx?tabindex=2&tabid=1007&menuid=7>[取得日期：93 年 5 月 12 日]。  
龍潭渴望園區 (民 93d), 「主要服務內容」, 龍潭渴望園區網站：  
<http://www.aspirepark.com.tw/AspirePark.aspx?tabindex=2&tabid=1007&menuid=7>[取得日期：93 年 5 月 12 日]。

## 二、英文部分

- Acorn Campus (2004), "For Entrepreneurs", the web site of Acorn Campus, Available from: <http://www.acorncampus.com/Site/html/entrepreneur/index.asp>[Accessed 8th May 2004].
- Allen, D.N., and McCluskey, R. (1990), "Structure, Policy, Services, and Performance in the Business Incubator Industry", Entrepreneurship Theory & Practice, 15(2), pp. 61-77.
- AMB Property Corporation (2002), "About Us", the web site of AMB Property Corporation, Available from: [http://www.amb.com/about\\_us/overview.asp](http://www.amb.com/about_us/overview.asp)[Accessed 12th May 2004].
- atnewyork.com (2000), "ICG Will Base New Incubator in Silicon Alley", the web site of atnewyork.com, 14th March 2000, Available from: <http://www.atnewyork.com/news/article.php/320681>[Accessed 8th May 2004].
- Augusta-Richmond County Small Business Incubator (2004), "Mission", the web site of Augusta-Richmond County Small Business Incubator, Available from: <http://www.arcsbi.com/mission.asp>[Accessed 10th, April 2004].
- Axelsson, K., and Goldkuhl, G (2004), "Theory Modeling – Action Focus when Building a Multi-Grounded Theory", the 3rd European Conference on Research Methods in Business and Management (ECRM 2004), Reading, UK, 29-30 April 2004.
- B2Business.net (2000), "e-cradle", the web site of B2Business.net, Available from: <http://www.b2business.net/cgi-bin/portal/review.cgi?ID=2490>[Accessed 6th May 2004].
- Bance, A. (2004), "Why and How to Invest in Private Equity", special paper, an EVCA investor relations committee paper, Mar 2004.
- banknetindia.com (2004), "The Origin of Venture Capital", the web site of banknetindia.com, Available from: <http://www.banknetindia.com/finance/vcorigin.htm>[Accessed 2nd February 2004].
- Becker, H. (1970), Sociological Work: Method and Substance, NJ: New Brunswick.
- Beveridge, A. (2003), "The University Virtual Incubator", 'The 1st APEC Incubator Forum- Business Incubation the the New Centure: Strategy, Policy, and International Cooperation', Taipei, July 29- August 1, 2003.
- Brigham, E.F., and Daves, P.R. (2002), Intermediate Financial Management, 7th Edition, Florence, KY: Thomson Learning.
- Center for Strategy & Evaluation Services (2002), Benchmarking of Business Incubators, Brussels: European Commission Enterprise Directorate General.
- Charmaz, K. (1983), "The Grounded Theory Method: An Explication and

- Interpretation”, In R. Emerson (Ed.), Contemporary Field Research (pp. 109-126), Boston: Little Brown.
- Charmaz, K. (1995), “Grounded Theory”, In J. Smith, R. Hane, L. Longenhore (Eds.), Rethinking Methods in Psychology (pp. 27-49), London: SAGE Publications.
- Chinsomboon, O.M. (2000), "Incubators in the New Economy", Massachusetts Institute of Technology, Thesis.
- Cincinnati Business Incubator (2003), "History of Cincinnati Business Incubator", the web site of Cincinnati Business Incubator, Available from:  
[http://www.cbincubator.org/ab\\_history.asp](http://www.cbincubator.org/ab_history.asp)[Accessed 15th March 2004].
- Creswell, J.W. (1998), Qualitative Inquiry and Research Design- Choosing Among Five Traditions, CA: SAGE Publications.
- CSA Building (2004), "Welcome to CSA Building", the web site of CSA Building, Available from: <http://www.csabuilding.com/>[Accessed 28th May 2004].
- DeMartinis, R. (2002), "What is a Nonprofit Organization?", the web site of About.com, Available from:  
<http://nonprofit.about.com/library/weekly/aa120402.htm>[Accessed 10th April 2004].
- Douglas, D. (2003), “Inductive Theory Generation: A Grounded Approach to Business Inquiry”, Electronic Journal of Business Research Methods, 2(1), pp. 47-54.
- DreamLabs (2004), "Our Business", the web site of DreamLabs, Available from:  
<http://www.dream-labs.com/newinfo.html>[Accessed 8th May 2004].
- Eads, S. (2000), "Building a Nest for Fledgling Dot-Coms- Debra Larsen's TechSpace Gives Big Apple Startups All They Need to Get Going", BusinessWeek Online, 10th May 2000, Available from:  
<http://www.businessweek.com/smallbiz/content/may2000/ep000510.htm>[Accessed 3rd April 2004].
- EVCA (2004), "Glossary", the web site of European Private Equity and Venture Capital Association, Available from:  
[http://www.evca.com/html/PE\\_industry/glossary.asp?action=search&letter=no](http://www.evca.com/html/PE_industry/glossary.asp?action=search&letter=no)[Accessed 29th May 2004].
- Fenn, G.W., Liang, N., and Prowse, S. (1995), The Economics of the Private Equity Market, Board of Governors of the Federal Reserve System, Staff Study 168, December 1995.
- Ferenbach, C. (1987), "The IPO Market Welcome for LBOs in Transition", Mergers & Acquisitions, 22(1), pp. 54-59.
- Fox, I., and Marcus, A. (1992), "The Causes and Consequences of Leveraged Management Buyouts", Academy of Management Review, 17(1), pp. 62-85.

- Frankfurter, G.M., and Kosedag, A. (1996), "Management's Perception of Leveraged Buyouts", International Review of Financial Analysis, 5(3), pp. 197-221.
- Gaebler Venture LLC (2003), "Chicago High Tech Entrepreneur Launches Incubator", the web site of Gaebler Venture LLC, Available from:  
[http://www.gaebler.com/Gaebler\\_Press\\_Release\\_090501.htm](http://www.gaebler.com/Gaebler_Press_Release_090501.htm) [Accessed 7th May 2004].
- Glaser B. (1992), Basics of Grounded Theory Analysis, CA: Sociology Press.
- Glaser, B. (1978), Theoretical Sensitivity, CA: Sociology Press.
- Glaser, B., and Strauss, A. (1967), The Discovery of Grounded Theory, Chicago: Alding.
- Gompers, P., and Lerner, J. (2001), "The Venture Capital Revolution", Journal of Economic Perspectives, 15(2), pp. 145-168.
- Gonzalez, M., and Lucea, R. (2001), "The Evolution of Business Incubation", the web site of Carnegie Mellon Center for Economic Development, Available from:  
<http://www.smartpolicy.org/pdf/evolutionincubation.pdf>[Accessed 15th Jan 2004].
- Harley, B. (2002), "The Business Incubation Industry", 2002 TechNet Seminars, 7th February 2002, Available from:  
<http://www.worldbank.org/html/fpd/technet/harley.ppt>[Accessed 8th February 2004].
- incubator.com (2004), "About incubator.com", the web site of incubator.com, Available from: <http://www.incubator.com/index.php?action=about>[Accessed 28th May 2004].
- Johnsrud, C.S., Theis, R.P., and Bezerra, M. (2003), Business Incubation: Emerging Trends for Profitability and Economic Development in the US, Central Asia and Middle East, Washington, D.C.: U.S. Department of Commerce, Technology Administration.
- Joyce, E. (2002), "Infrastructure Takes TechSpace", the web site of internetnews.com, 11th June 2002, Available from:  
<http://boston.internet.com/news/article.php/1363991>[Accessed 3rd April].
- Kaplan, S.N. (1991), "The Staying Power of Leveraged Buyouts", Journal of Financial Economics, 29, pp. 287-313.
- Kenney, M. (2000), "Note on Venture Capital", BRIE working paper 142.
- Kim, A.H. (1998), "Incubating a Business for Start-ups Struggling in the World of High-tech- Business Incubators May be the Answer", Channel Managing, 11(9), Available from:  
<http://dom.semi.org/web/wchannel.nsf/0/8bde8bfe9b3c8f17882566b20065f45b?OpenDocument>[Accessed 8th April 2004].
- Lalkaka, D. (2003), "Emerging Good Practices in East Asian Business Incubation",



- Best Practices in Asian Business Incubation, NBIA 17th International Conference on Business Incubation, Richmond Virginia: USA, 20 May 2003.
- Lalkaka, R. (2001), "'Best Practices' in Business Incubation: Lessons (yet to be) Learned", International Conference on Business Centers: Actors for Economic & Social Development, Brussels, 14-15 November 2001.
- Lalkaka, R. (2002), "Technology Business Incubators to Help Build An Innovation-based Economy", *Journal of Change Management*, 3(2), pp. 167-176.
- Lalkaka, R., and Lalkaka, D. (2002), *Manual on Technology Business Incubators*, New York: Business and Technology Development Strategics LLC.
- Lavrow, M., and Sample, S. (2000), "Business Incubation: Trend or Fad? Incubating the Start-up Company to the Venture Capital Stage: Theory and Practice", the web site of CATA Alliance, Available from:  
<http://www1.cata.ca/china/documents/Incubationpresent.pdf>[Accessed 26th May 2004].
- Linder, S. (2003), *2002 State of the Business Incubation Industry*, Athens, OH: NBIA Publications.
- Lofland, J. (1971), *Analyzing Social Settings*, CA: Wadsworth.
- Lohr, D.R. (2004), "Virginia Biosciences Development Center Offers Support for Start-up Companies", the web site of Virginia Biosciences Development Center, Available from: <http://www.vabiotech.com/bioincubator/index.html>[Accessed 28th March 2004].
- Madigan, S. (2001), "Fairfax Finds New Angle in Plan for Bio-incubator", *Washington Business Journal*, 18th October 2001, Available from:  
<http://washington.bizjournals.com/washington/stories/2001/10/15/daily35.html>[Accessed 17th March 2004].
- Mancuso Business Development Group (2001), "Business Incubator History", the web site of Mancuso Business Develop Group, Available from:  
[http://www.mancusogroup.com/services\\_business\\_incubator2.html](http://www.mancusogroup.com/services_business_incubator2.html)[Access 2nd February 2004].
- Marc Bell Capital Partners LLC (2004), "About Us", the web site of Marc Bell Capital Partners LLC, Available from:  
<http://www.marcbell.com/about.htm>[Accessed 18th April 2004].
- Maselli, J. (2000), "Family Values- Safeguard Invests in Tech Companies for the Long Haul", the web site of Informationweek.com, 4th December 2000, Available from:  
<http://www.informationweek.com/815/safeguard.htm>[Accessed 3rd April 2004].
- Miles, M., and Huberman, A. (1994), *Qualitative Data Analysis*, CA: SAGE Publications.
- Morse, J.M. (1994), "Emerging from the Data: The Cognitive Process of Analysis in

- Qualitative Inquiry”, In J. M. Morse (Ed.), Critical Issues in Qualitative Research Methods, CA: Sage Publications.
- Muscarella, C.J., and Vetsuypens, M.R. (1989), "The Underpricing of Second Initial Public Offerings", Journal of Financial Research, 12, pp.183-192.
- Nowak, M.J., and Grantham, C.E. (2000), "The Virtual Incubator: Management Human Capital in the Software Industry", Research Policy, 29(2), pp. 125-134.
- NVCA (2004), "Industry Overview", the web site of National Venture Capital Association, Available from: <http://www.nvca.org/def.html>[Accessed 3rd March 2004].
- Patton, M. (1990), Qualitative Evaluation and Research Methods, CA: SAGE Publications.
- Pricewaterhouse Coopers (2000), "Overview of Policy Framework for Public Private Partnerships", the web site of Public Private Partnership in Ireland, Available from: <http://www.ppp.gov.ie/UploadedFiles/OVERVIEW.pdf>[Accessed 10 May 2004].
- Resende, P. (2002), "The Incubator Still Lives", the web site of Cummings Properties, Available from: [http://www.cummings.com/incubator\\_lives.htm](http://www.cummings.com/incubator_lives.htm)[Accessed 16th May 2004].
- Rogers, A., and O'Heir, J. (2003), "Maximising your services capabilities", the web site of infomatics, 3rd March 2003, Available from: <http://www.infomaticsonline.co.uk/Features/1139175>[Accessed 16 February 2004].
- Saloner, G. et al. (2000), E-Commerce Building Blocks, A Case of Stanford Graduate School of Business, Case Number: EC-6, 8th May 2000, Available from: <http://gobi.stanford.edu/cases/Documents/EC6.pdf>[Accessed 8th May 2004].
- Schatzman, L., and Strauss, A. (1973), Field Research, NJ: Prentice Hall.
- Seale, C. (1999), The Quality of Qualitative Research, London: SAGE Publications, pp. 189-192.
- Silverman, D. (1993), Interpreting Qualitative Data, CA: SAGE Publications.
- Sinton, P. (1999), "Incubators Coddle Web Startups", the web site of SFGate.com, 8th December 1999, Available from: <http://www.sfgate.com/cgi-bin/article.cgi?file=/chronicle/archive/1999/12/08/BU90965.DTL>[Accessed 6th April 2004].
- Skunda, R.T. (2004), "About the Park-Welcome to Virginia's Science Park", Available from: <http://www.vabiotech.com/about/>[Accessed 2nd April 2004].
- Sogemap Inc. (2003), "Canada Economic Development's Participation in Developing the Quebec Biotechnology Innovation Centre (QBIC)- Case Study", Presented to Canada Economic Development, the web site of Canada Economic Development, Available from: <http://www.dec-ced.gc.ca/Complements/Publications/PublicationAgence-EN/CaseS>

- tudy\_Sogemap.pdf[Accessed 6th April 2004].
- Strauss, A. (1987), Qualitative Analysis for Social Scientists, New York: Cambridge University Press.
- Strauss, A., and Corbin, J. (1990), Basics of Qualitative Research: Grounded Theory Procedures and Techniques, CA: SAGE Publications.
- Strauss, A., and Corbin, J. (1994), "Grounded Theory Methodology: An Overview", In N. Denzin, Y. Lincoln (Eds.), Handbook of Qualitative Research (pp. 273-285), CA: SAGE Publications.
- Strauss, A., and Corbin, J. (1998), Basics of Qualitative Research: Techniques and Procedures for Developing Grounded Theory, 2nd Edition, CA: SAGE Publications.
- Tampa Bay Business Journal (2002), "Initiatives to Bring Jobs to Tampa Bay", Tampa Bay Business Journal, 25th June 2002, Available from:  
<http://www.bizjournals.com/tampabay/stories/2002/06/24/daily16.html>[Accessed 15th March 2004].
- Tenon Group (2004), "City Information- Aachen, Nordrhein Westfalen, Germany", the web site of Tenon Techlocate, Available from:  
<http://www.techlocate.com/city.asp?CityID=821>[Accessed 8th April 2004].
- Thomson Venture Economics (2003), "Private Equity 2004- The Coming Shakeout", the web site of Thomson Venture Economics, Available from:  
<http://www.ventureeconomics.com/vec/download/canada20031117.ppt>[Accessed 18th May 2004].
- UNESCO Asia and Pacific Regional Bureau for Education (2001), "About Small Business Incubators", the web site of UNESCO Asia and Pacific Regional Bureau for Education, Available from:  
<http://www.unescobkk.org/culture/index-14.html>[Accessed 3rd April 2004].
- USINE (2002), "The Pre-incubation Approach", the web site of USINE, Available from: [www.usine.uni-bonn.de/index/The\\_concept\\_of\\_pre\\_incubation/bilder/preincubation.pdf](http://www.usine.uni-bonn.de/index/The_concept_of_pre_incubation/bilder/preincubation.pdf)[Accessed 6th April 2004].
- VC Experts (2000), "What Is Venture Capital?", the web site of VC Experts, Available from:  
[http://vcexperts.com/vce/library/encyclopedia/documents\\_view.asp?document\\_id=15](http://vcexperts.com/vce/library/encyclopedia/documents_view.asp?document_id=15)[Accessed 2nd February 2004].
- Venture Frogs (2004), "Incubator", the web site of Venture Frogs, Available from:  
<http://www.vfrogs.com/incubator.html>[Accessed 6th April 2004].
- WallStreet.com (2004), "What Is The Difference Between An Incubator and A Venture Capital Fund", the web site of WallStreet.com, Available from:

- <http://www.wall-street.com/ventures.html>[Accessed 8 the May 2004].
- Webb, J. (2003), "Incubation in the New Century - International Developments and Conditions for Success", 'ANZABI, BEC and NNA National Conference 2003', Gold Coast, 19th- 22th October 2003, Available from:  
<http://www.sbdc.org.au/display/text/1068787640282-8366/uploadedFiles/Conditions%20for%20a%20successful%20incubatorfor%20ABN%202003%20Julian%20Webb.pdf>[Accessed 7th May 2004]
- WebFinance (1997a), "public offering", the web site of investorwords.com, Available from: [http://www.investorwords.com/3942/public\\_offering.html](http://www.investorwords.com/3942/public_offering.html)[Accessed 29th May 2004].
- WebFinance (1997b), "private placement", the web site of investorwords.com, Available from:  
[http://www.investorwords.com/3859/private\\_placement.html](http://www.investorwords.com/3859/private_placement.html)[Accessed 29th May 2004].
- WebFinance (1997c), "private placement", the web site of investorwords.com, Available from:  
[http://www.investorwords.com/2933/management\\_buyout.html](http://www.investorwords.com/2933/management_buyout.html)[Accessed 29th May 2004].
- WebFinance (1997d), "private placement", the web site of investorwords.com, Available from:  
[http://www.investorwords.com/2932/management\\_buyin.html](http://www.investorwords.com/2932/management_buyin.html)[Accessed 29th May 2004].
- White, S., Gao, J., and Zhang, W. (2002), "China's Venture Capital Industry: Institutional Trajectories and System Structure", the International Conference on Financial Systems, Corporate Investment in Innovation and Venture Capital. Brussels, November 7-8 2002, Jointly Organized by the European Commission-DG Research and the Institute for New Technology of the United Nations University.
- Wondermill (2003), "Looking Forward", the web site of Wondermill, Available from: [http://wondermill.com/index.php?p=manual\\_looking\\_forward](http://wondermill.com/index.php?p=manual_looking_forward)[Accessed 3rd April 2004].
- Zahra, S., and Fescina, M. (1991), "Will Leveraged Buyouts Kill U.S. Corporate Research and Development", Academy of Management Executive, 5(4), pp. 7-21.



## 附錄一、資料的概念化

原文代碼	原文摘錄	資料來源
OT-1	<p>Data regarding incubation program's sponsoring organizations revealed marked changes over the past decade.....Economic development organizations and government [“政府(v)”] sponsorship appeared to have dropped considerably....For all the dot-com flurry in 2000, for-profit sponsorship [“私人部門”] accounted for almost the same amount in this survey as it did a decade earlier in the 1991 SOI report: 10 percent and 8 percent respectively....There were correlations-some expected and some unexpected. Programs sponsored by venture capital firms [“私人部門”] or technology commercialization groups all took equity. On the other hand, only 50 percent of incubation programs sponsored by for-profit entities [“私人部門”] and 40 percent of corporations with incubation programs [“私人部門”] took equity in their companies. This perhaps suggests many of these sponsors were more interested in such benefits of business incubation as access to innovations or product/service synergies [“強化母體宗旨”] than in direct financial gain[“創業投資業務”]. The fact that 31 percent of university-sponsored incubation programs[“學研機構”] reported taking equity [“創業投資業務”] in client companies signals a change in university culture that has grown steadily since the passage of the BayhDole Act in 1980. That landmark legislation allowed universities to transfer intellectual property rights to private companies [“私人部門”].</p> <p>...(from the left table)</p> <p>Incubation program sponsoring entities[“經費來源”]</p> <p>Academic institutions**[“學研機構”]</p> <p>No sponsoring entity[“自有資金”]</p> <p>Government[“政府(v)”]</p> <p>Economic development organizations[“非營利組織”]</p> <p>For-profit entities***[“私人部門”]</p> <p>Hybrid</p> <p>Technology commercialization groups[“學研機構”]</p> <p>Other</p> <p>**Two- and four-year colleges, universities and technical colleges[“學研機構”]</p> <p>***Corporations, venture capital firms, holding companies and “other” [“私人部門”]</p>	(Linder, 2003, p.5)
OT-2	<p>Incubation Program Goals</p> <p>Goal[“組織成立宗旨”], Percent of Respondents Who Considered Goal High Priority</p> <hr/> <p>Creating jobs in local community[“活化經濟”], 83%</p> <p>Enhancing community's entrepreneurial climate/value it attributes to entrepreneurship[“活化經濟”], 79%</p> <p>Retaining business in local community[“活化經濟”], 70%</p> <p>Building/accelerating growth of local industry[“扶持特定產業”], 67%</p> <p>Diversify local economics[“扶持特定產業”], 66%</p> <p>Encouraging minority or women entrepreneurship[“扶持弱勢族群”], 62%</p> <p>Identifying potential spin-in/spin-out business opportunities[“強化母體宗旨”], 53%</p> <p>Commercializing technologies[“技術商業化”], 53%</p> <p>Opportunity to support other entrepreneurs and the community[“活化經濟”], 52%</p> <p>Generating net income for incubation program or sponsoring organization/founders/investors[“營利”][“產生公益收入”], 42%</p> <p>Generating complementary benefits for the sponsoring organization[“強化母體宗旨”], 36%</p> <p>Revitalizing distressed neighborhood[“活化經濟”], 36%</p> <p>Moving people from welfare to work[“扶持弱勢族群”], 28%</p>	(Linder, 2003, p.13)
OT-3	<p>(from the table)</p> <p>Services[“業務種類”]</p> <hr/> <p>Help with business basics[“育成服務業務”]</p> <p>Networking activities[“育成服務業務”][“創業投資業務”]</p> <p>Marketing assistance[“育成服務業務”][“創業投資業務”]</p> <p>Internet access[“育成設施業務”][“虛擬創業投資業務”]</p> <p>Shared administrative/office services[“育成設施業務”]</p> <p>Help accessing commercial bank loans[“創業投資業務”][“育成服務業務”]</p> <p>Linkages to higher education resources[“育成服務業務”]</p> <p>Help with accounting/financial management[“創業投資業務”][“育成服務業務”]</p> <p>Help accessing specialized noncommercial loan funds/loan guarantee programs[“創業投資業務”][“育成服務業務”]</p> <p>Linkages to strategic partners[“創業投資業務”][“育成服務業務”]</p> <p>Help with presentation skills[“育成服務業務”]</p> <p>Shadow advisory boards/mentors[“育成服務業務”]</p> <p>Human resources/personnel development/training[“育成服務業務”]</p> <p>Linkages to angel or venture capital investors[“創業投資業務”][“育成服務業務”]</p> <p>Help with regulatory compliance[“創業投資業務”][“育成服務業務”]</p> <p>Help with business etiquette[“育成服務業務”]</p> <p>Comprehensive business training programs[“育成服務業務”]</p> <p>Assistance with E-commerce[“育成服務業務”][“虛擬創業服務業務”]</p> <p>Specialized equipment/facilities[“育成設施業務”]</p> <p>Business management process/customer assessment service/inventory management[“育成服務業務”]</p> <p>Federal procurement assistance[“育成服務業務”]</p> <p>Commercializing technology[“創業投資業務”]</p> <p>Management team identification[“創業投資業務”][“育成服務業務”]</p>	(Linder, 2003, p.28)

	<p>Assistance with manufacturing practices, processes and technology[“創業投資業務”][“育成服務業務”]</p> <p>General legal services[“創業投資業務”][“育成服務業務”]</p> <p>International trade assistance[“育成服務業務”][“創業投資業務”]</p> <p>Intellectual property management[“創業投資業務”][“育成服務業務”]</p> <p>Assistance with product design and development practices, process and technology[“育成服務業務”]</p> <p>Economic literacy training[“育成服務業務”]</p> <p>In-house investment funds[“創業投資業務”]</p> <p>Loaned executive to act in management capacity[“創業投資業務”]</p> <p>Child care/services[“育成設施業務”]</p>	
OT-4	<p>Business incubators provide entrepreneurs with a supportive environment to help establish and develop their projects[“育成模式(基本營運模式)”][“育成模式(營運模式)”]. By providing services on a ‘one-stop’ basis[“育成服務業務”], and enabling overhead costs to be reduced by sharing facilities[“育成設施業務”], business incubators can significantly improve the survival and growth prospects of start-ups and small firms at an early stage of development.</p> <p>In its generic sense, the term ‘business incubator’ is often used to describe a wide range of organizations that in one way or another help entrepreneurs develop their ideas from inception through to commercialization and the launching of a new enterprise[“育成模式(基本營運模式)”][“育成模式(營運模式)”]. A broad definition of the term embraces technology centres and science park incubators, business and innovation centres, organizations with have no single physical location and concentrate instead of managing a network of enterprise support services[“虛擬創業服務組織”] (‘incubators without walls’), so-called ‘new economy incubators and a variety of other models.</p>	(Centre for Strategy & Evaluation Services , 2002, p.3)
OT-5	<p>‘New economy’ type business incubators are often primarily virtual. [“虛擬創業服務組織”](note: one example of a ‘new economy’ incubator is the recently renamed Accenture[“本業公司”] (previously Andersen Consulting[“本業業務”]) which has set up Business Launch Centers[“虛擬創業服務組織”] in the UK and the US which provide new startups with business advisory services[“育成服務業務”] and technological assistance[“育成服務業務”] ranging from help on building alliances and Business Development, technical infrastructure development through to Marketing and PR Assistance[“育成服務業務”]. New economy incubators are usually funded by venture capital companies [“私人部門”] or set up by large multidisciplinary consultancies[“私人部門”] that are able to offer a complete range of technological, advisory and other business support services to their clients. Large multinationals[“私人部門”] have also been keen to capitalize on their expertise in the e-economy, namely the rapid development of the B2B and B2C sectors, e-commerce, m-commerce (mobile phone commerce driven by WAP technology) and v-commerce (voice activated commerce) by offering advisory expertise to new high-tech start-ups within a virtual incubator model.</p> <p>The strategic objectives and modus operandi of ‘new economy’ incubators differ fundamentally from their ‘traditional’ equivalents:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● ‘New economy’ incubators are private-sector[“營利實體”], profit-driven with the pay-back coming from investment in companies rather than from rental income;</li> <li>● Secondly, they tend to focus mainly on high-tech and internet-related activities [“扶持特定產業”] and unlike ‘traditional’ incubators, do not have job creation[“活化經濟”] as their principal aim;</li> <li>● Thirdly, ‘new economy’ incubators often have an essentially virtual presence [“虛擬創業服務組織”]with financial and business services [“育成服務業務”]at the core of the offering unlike the ‘traditional’ counterparts that usually centre on the provision of physical workspace[“育成設施業務”].</li> </ul>	(Centre for Strategy & Evaluation Services , 2002, p.8)
OT-6	<p>武漢東湖新技術創業中心[“創業服務中心”]作為全國首家嘗試民營化改制的創業中心，在2001年裏，對原有的行政框架進行全面的企業化調整，成立了武漢東湖孵化管理服務有限公司[“育成公司”]、武漢東湖創業股份有限公司[“房地產公司”]、武漢眾和創業投資諮詢管理有限公司[“創業投資公司”]、武漢創業互聯網路資訊有限公司[“本業公司”]等四家法人治理企業。2003年為SBI創業街的工程建設，又成立了武漢創業建設公司[“房地產公司”]。...</p> <p>「武漢東湖孵化管理服務有限公司」...為進駐企業提供商務代理[“育成服務業務”]、物業管理[“育成設施業務”]、發展諮詢[“育成服務業務”]、創業投資[“育成服務業務”]等孵化服務，...武漢東湖孵化管理服務有限公司以孵化企業高速成長為導向，從餐飲到會議[“育成服務業務”]，從物業到管理[“育成服務業務”]，全方位，...</p> <p>武漢創業互聯網路資訊有限公司是武漢東湖新技術創業中心的全資子公司，成立於1998年11月。是一家“基於Web的技術、產品、服務提供商”，為客戶提供全面的基於Web的系統解決方案及與此相關的技術、軟體產品和服務[“本業業務”]。...公司自成立以來，和大量企業進行了合作，取得了快速的成長，在互聯網及局域網的建設、維護、運營、完善等方面，積累到豐富而廣泛的經驗。公司開發的自主知識產權的「孵化器資訊管理系統」[“本業業務”]被全國多家孵化器採用，並受到好評，另外公司還開發有「孵化企業產權電子報價資訊系統」[“本業業務”]、「健身俱樂部資訊管理系統」[“本業業務”]等軟體。...</p> <p>基金管理公司：建立一套從專業考察、資料庫建模、投資報告到投資決策的投資系統[“創業投資業務”]。並籌備組建了孵化企業產權電子報價資訊系統，為孵化企業的產權流動構築了區域性創業資本市場。...</p> <p>創業股份公司：以創業人社區的建設為方向，嘗試產權式孵化器即SBI ( Shared Business Incubator ) 的新模式，開闢了投資者擁有、創業中心管理、創業者使用的多贏格局[“房地產業務”]，為中小科技企業營造出激發靈感的創業環境和商務空間。...</p> <p>與房地產結合，建設創業人社區，構建立體孵化空間：「創業人社區」是包括了孵化大學、孵化園建設、產業基地建設、空間環境建設、投資環境建設、仲介資源整合、經貿管道開拓等幾個方面的全新孵化器產業模型的概念[“房地產業務”]，是別開生面的，融合了新興的學、研、產、生、資、介、買一體化的孵化產業升級方案[“房地產業務”]。建設中的“SBI創業街”地處「光谷」腹地，規劃用地 67.37 萬平方米，一期建設由 7 棟單體商務建築[“房地產業務”]組成，二期建有 1000 套酒店式單身公寓與演講廳、培訓中心、洗衣房、酒吧</p>	(武漢東湖新技術創業中心，民 93b)

	等配套設施[" <b>房地產業務</b> "]，建成後的「SBI 創業街」將實現四百個企業共一條街，一萬名創業者[" <b>房地產業務</b> "]同一個家的美好夙願。	
OT-7	根據龔偉表示一般民眾[" <b>採用自然人</b> "]如果想參與風險投資，可將資金委託給創業中心所屬投資管理公司經營，也可通過對創業街內所屬高新技術企業直接投資[" <b>創業投資業務</b> "]。創業街的建設就是為創新企業提供必要的工作和經營場所，中小型科技企業進入創業街，可以通過三種方式：一是通過購買SBI 創業街的房產後直接使用[" <b>房地產業務</b> "]；二是通過東湖孵化管理公司租賃所需經營場地[" <b>育成設施業務</b> "]。三是創業中心認可的科技專案，通過創業街的房產和房租折算成投資股份[" <b>房地產業務</b> "]。...SBI 創業街項目作為首創產權式孵化器不動產投資的新模式，為置業者[" <b>房地產業務</b> "]提供了一個具有高回報、低風險的穩定投資品種。...創業街是專為年青人定制的工作和生活環境，我們針對在校大學生的特點，定制了專門的大學生公寓[" <b>房地產業務</b> "]，同時為了滿足大學生的創業熱情，我們將通過大學生創業網路平臺幫助大學生實現創業夢想。... SBI 創業街專案通過對孵化器不動產證券化[" <b>房地產業務</b> "]的設計，使投資者通過投資該項目分享孵化器以及被孵企業的成長性，從而實現其投資保值增值的目的。	(武漢億房資訊科技有限責任公司, 民 93)
OT-8	Table 10: Legal Status of Business Incubators Legal Status[" <b>稅法實體 (v)</b> "] of incubator Public entity[" <b>非營利實體</b> "] Private company[" <b>營利實體</b> "] Semi-public or other[" <b>非營利實體</b> "] ... The typical partnership structure of new-economy incubators is obviously more oriented toward the private sector[" <b>營利實體</b> "], and largely dominated by the third category listed in table 9 (companies, banks and other private sector organizations[" <b>營利實體</b> "]). ...since then, the withdrawal of investors from Internet-related ventures and the general market decline have compelled many private incubators[" <b>投資公司</b> "] to seek out more secure and stable means of support from public authorities and institutions. The number and type of organizations[" <b>組織形式(v)</b> "] making up business incubator partnerships varies from relatively small groups (e.g. UK) to partnerships consisting of up to twenty organizations (e.g. Portugal). Incubator managers stressed the leadership role of public authorities and the importance of a consensus amongst partners over business incubator objectives. Dublin BIC in Ireland is a very good example of a formal public private sector partnership [" <b>公私部門合夥關係(v)</b> "] (PPP) that has been used to raise funding for the initial capital investment costs of establishing the incubator.	(Centre for Strategy & Evaluation Services, 2002, p.35)
OT-9	Table 9: Key Partners Involved in Setting Up Business Incubators [" <b>經費來源</b> "] Partners(Board Members and other Partners) (1) EU and/or other international agencies[" <b>非營利組織</b> "] (2) National authorities and public agencies[" <b>政府</b> "] (3) Companies, banks and other private sector organizations [" <b>私人部門</b> "] (4) University and other R&D organizations[" <b>學研機構</b> "] (5) Community and voluntary organizations[" <b>非營利組織</b> "]	(Centre for Strategy & Evaluation Services, 2002, p.34)
OT-10	Table 14: Business incubator objectives[" <b>組織成立宗旨</b> "] Incubator objectives (1) Contribute to competitiveness and job creation[" <b>活化經濟</b> "] (2) Help R&D centers commercialize know-how[" <b>技術商業化</b> "] (3) Help companies generate spin-off activities[" <b>強化母體宗旨</b> "] (4) Help disadvantaged communities/individuals[" <b>扶持弱勢族群</b> "]	(Centre for Strategy & Evaluation Services, 2002, p.37)
OT-11	Table 28: Incubator Business Support Services[" <b>業務種類</b> "] Types of Business Support Services (1) Pre-incubation services[" <b>育成服務業務</b> "] (2) Business planning and forming a company[" <b>育成服務業務</b> "] (3) Training to develop business skills[" <b>育成服務業務</b> "] (4) Accounting, legal and other related services[" <b>育成服務業務</b> "] (5) Market research, sales and marketing[" <b>育成服務業務</b> "] (6) Help with exporting and/or partner search abroad[" <b>育成服務業務</b> "] (7) Help with e-business and other aspects of ICT[" <b>虛擬創業服務業務</b> "] [" <b>育成服務業務</b> "] (8) Advice on development of new products and services[" <b>育成服務業務</b> "] (9) Help with raising bank finance, grants, venture capital[" <b>育成服務業務</b> "] (10) Incubator venture capital fund, business angel network[" <b>創業投資業務</b> "] (11) Advice on recruitment of staff and personnel management[" <b>育成服務業務</b> "] (12) Networking, e.g. with other entrepreneurs, customers[" <b>育成服務業務</b> "] (13) Mentors, board member and other senior advisers[" <b>創業投資業務</b> "]	(Centre for Strategy & Evaluation Services, 2002, p.49)
OT-12	...宏基集團董事長施振榮成立中華智融公司，將結合創投、育成中心及投資銀行等機制，於龍潭渴望研究園首創成立「後育成中心」，提供中小企業創業過程所需的諮詢與後育成服務[" <b>後育成服務(v)</b> "]。... 對於「後育成」的概念與想法，施振榮指出，所謂的「育成」是指企業「還在肚子中孕育」，還在孵化的階段，至於「後育成」則是指已生下後，進入撫養的階段[" <b>後育成服務</b> "]。施振榮認為，「養育」往往比「生育」更重要，就好比企業成立並不難，真正困難的是如何經營企業。 由於台灣的人力資源有限，惟新創事業風險高，有可能面臨失敗，施振榮表示，「後育成中心」的目標就是要幫助新創事業提高成功的可能性，提供他們在創業路途上一切所需的後育成輔導、諮詢與服務機制[" <b>後育成服務</b> "]；就算不能成功，也要讓企業能「安樂死」，不影響到他人。... 彭錦彬也指出，後育成中心提供的服務，主要將結合渴望研究園內的相關硬體設施[" <b>育成設施業務</b> "]及中華智融的各項諮詢服務[" <b>本業業務</b> "]，藉由協助引進國內專業技術及策略夥伴，提供企業成長過程中所需要的各種資源。 不僅如此，後育成中心也將針對經營出現瓶頸的企業，提供診斷與顧問服務，以協助企業面對各項挑戰。	(林信昌, 民 92)



	<p>...「後育成中心」將是未來中華智融提供的顧問諮詢服務項目之一。</p> <p>他指出，宏碁集團過去走過的路太多，可以說是國內對產業接觸最廣的企業，經營團隊累積了許多實戰經驗，有足夠的國際視野，能提供業者創業過程中所需的一切諮詢與後育成服務。包括財務、人事薪酬管理、法務、市場、稅務、資金募集、經營管理、行銷、投資、關鍵技術[“後育成服務”]等，希望減少新創業者因缺乏經驗而導致的錯誤，協助其在短時間內有效創業，這也是後育成中心有別於其他一般的育成中心的重要特色。</p> <p>加上後育成中心將結合宏碁集團在渴望研究園區內的資源[“房地產業務”]，透過渴望研究園、價值創新中心、薪傳計畫、宏碁標竿學院、IC設計學院、中小企業CEO圓桌會議等相關資源與機制，將可提供新創事業相關的技術、市場及經驗。</p>	
OT-13	<p>Abbreviations and terms (p.9)</p> <p>In the manual, the terms ‘member’ [“租戶”], ‘client’ [“租戶”] or ‘tenant’ [“租戶(v)”] are used for ventures in the incubator; .... ‘Affiliates’ [“外部會員”] are companies who work in their own premises and are served by the incubator on out-reach basis.</p> <p>....</p> <p>Virtual incubator [“虛擬創業服務組織”] helps nurture start-up business in existing laboratories or work spaces, until such time as they can move to a proper incubator. (p. 35)</p>	(Lalkaka, R., and Lalkaka, D., 2000)
OT-14	<p>Legally, a nonprofit organization [“非營利實體(v)”] is one that does not declare a profit and instead utilizes all revenue available after normal operating expenses in service to the public interest. These organizations can be unincorporated or incorporated. An unincorporated nonprofit cannot be given federal tax-exempt status or the designation of being a 501(c)(3) organization as defined by the Internal Revenue Service. When a nonprofit organization is incorporated [“非營利公司”], it shares many traits with for-profit corporations except that there are no shareholders. ....</p> <p>When a nonprofit corporation [“非營利公司(v)”] is given tax-exempt status, it is exempt from paying federal corporate income tax. While these types of organizations also are often exempt from paying state and local sales tax, property tax and taxes on other assets, this is not always the case as states have different rules. Tax-exempt nonprofits also can benefit from lower postal rates.</p>	(DeMarginis, 2002)
OT-15	<p>(from the graph)</p> <p>For-profit Property Development Incubators:</p> <p>Primary objective [“組織成立宗旨”]: Real estate appreciation [“營利”] Sell proprietary services to tenant [“營利”]</p> <p>Secondary objective [“組織成立宗旨”]: Create opportunity for technology transfer [“技術商業化”] Create investment opportunity [“營利”]</p> <p>Non-profit Development Corporation Incubators:</p> <p>Primary objective: Job creation [“活化經濟”] Positive statement of entrepreneurial potential [“活化經濟”]</p> <p>Secondary objective: Generate sustainable income for the organization [“產生公益收入(v)”] Diversify economic base [“活化經濟”] Bolster tax base [“活化經濟”] Complement existing programs [“強化母體宗旨”] Utilize vacant facilities [“活化經濟”]</p> <p>Academic Incubators:</p> <p>Primary objective: Faculty-Industry collaboration [“技術商業化”] Commercialize university research [“技術商業化”]</p> <p>Secondary objective: Strengthen service and instructional mission [“強化母體宗旨”] Capitalize investment opportunity [“產生公益收入”] Create good will between institution and community [“強化母體宗旨”]</p> <p>For-profit Seed Capital Incubators:</p> <p>Primary objective: Capitalize investment opportunity [“營利”] Secondary objective: Product development [“技術商業化”]</p>	(Allen, and Mccluskey, 1990)
OT-16	<p>History of Cincinnati Business Incubator</p> <p>Since its inception in 1989, when Cincinnati Business Incubator was organized [“組織成立宗旨”] as the Cincinnati Minority [“扶持弱勢族群”] and Female [“扶持弱勢族群”] Business Incubator</p>	(Cincinnati Business Incubator, 2003)
OT-17	<p>The Empowerment Incubator and the Nonprofit Venture Network moves are expected [“組織成立宗旨”] to create jobs [“活化經濟”] and promote economic development in low-income communities [“扶持弱勢族群”], the New York-based organization said in a media release.</p>	(Tampa Bay Business Journal, 2002)
OT-18	<p>The TBI, a variant of the business incubator, has the purpose [“組織成立宗旨”] of enterprise creation focused on technology based ventures [“扶持特定產業”], broadly defined.</p>	(Lalkaka, R., and Lalkaka, D., 2000)
OT-19	<p>Trying to lure some of Maryland's prized biotech business [“扶持特定產業”] to the other side of the Potomac [“組織成立宗旨”], the Fairfax County Economic Development Authority is setting up an incubator in Springfield, Va., and today it announced it has hired a Herndon, Va.-based venture management company to run it.</p>	(Madigan, 2001)
OT-20	<p>For start-ups seeking funding and assistance in establishing their high-tech businesses, traditional venture capital and business incubation are not only options. Large corporations [“經費來源”] [“私人部門”] are also in the business of making investments [“創業投資業務”] in start-ups, often for [“組織成立宗旨”] strategic technology development [“技術商業化”] or marketing purposes [“強化母體宗旨”] rather than simple financial gain [“營利”]. .... Corporation venture arms (CVAs) are business development divisions [“組織部門”] that are wholly owned by the corporations that established them [“私人部門”]. In contrast to traditional VCs, which secure profits by rapidly deploying business models and liquidity events, corporate venture arms are concerned with strategic technological advancement [“強化母體宗旨”] [“技術商業化”].</p>	(Johnsrud, Theis, and Bezerra, 2003, p. 40-42)



OT-21	(from the table) Company Sector [“扶持特定產業”] Tech Space No focus Vennworks Biotechnology(genomics and micro-fluidics), wireless communications, e-commerce, Internet software[“扶持特定產業”] Raza Foundries Broadband networking and communications[“扶持特定產業”] Telecommunications Development Fund[“創業投資公司”] Wireline voice and data communications, wireless voice and data communications, casting (traditional, cable, satellite, Internet), mobile enterprise, network quality. [“扶持特定產業”] Verner, Lipfert, Bernhard McPherson & Hand(law firm[“私人部門”][“本業公司”]) B2B and B2C e-commerce, software,venture capital[“扶持特定產業”]	(Johnsrud, Theis, and Bezerra, 2003, p. 38-39)
OT-22	世界銀行(World Bank)[“非營利組織”]透過它的國際金融公司(International Finance Corporation)[“非營利組織”],與日本的軟體銀行(Softbank)[“私人部門”]合作,成立一個特別的計畫-軟體銀行新興市場,本計畫致力於融資給網際網路相關的企業育成中心[“扶持特定產業”],範圍遍及世界100個新興市場裡。通常在15-20年期間的貸款裡,世界銀行約提供30-40%的總計畫預算,而貸款國家的政府或代表政府從事這項計畫的機構則負責其餘的貸款。	(Johnsrud, Theis, and Bezerra, 2003, p. 161)
OT-23	聯合國教科文組織(United Nations Educational, Scientific and Cultural Organization, UNESCO)[“非營利組織”]發起一項設立企業育成中心的計畫。聯合國教科文組織文化產業中小企業育成中心(UNESCO Small Business Incubators for Cultural Industries)協助有意利用文化知識、技藝與實務基礎創業的人發展事業。其目的[“組織成立宗旨”]是使亞太地區的文化活動成為經濟發展[“活化經濟”]的基石,其方法是促進文化中小企業的設立[“扶持特定產業”]。	(UNESCO Asia and Pacific Regional Bureau for Education, 2001)
OT-24	The mission [“組織成立宗旨”] of the Small Business Incubatoris to foster regional economic development [“活化經濟”] by supporting entrepreneurs, small/disadvantaged businesses, and businesses expanding to the CSRA area by providing managerial & technical assistance[“育成服務業務”], low office rental rates [“育成設施業務”], and shared access to basic office services and equipment[“育成設施業務”]. The incubator construction was funded [“經費來源”] by a \$1.1 million Economic Development Administration (EDA) federal grant [“政府”] and \$.4 million from Augusta-Richmond County[“政府”]	(Augusta-Richmond County Small Business Incubator, 2004)
OT-25	經濟部[“政府”]參考歐、美相關成功經驗,指定中小企業發展基金於園區內規劃設置「南港軟體育成中心[“育成中心”]」,以協助新興或欲升級之優良資訊軟體公司[“扶持特定產業”][“技術商業化”]能創新獨立或轉型再造,期能培育更多、更好的軟體企業,促進[“組織成立宗旨”]國內軟體產業快速地蓬勃成長、創造資訊軟體成為未來最亮麗的明星產業。	(南港軟體育成中心,民93)
OT-26	台大[“學研機構”]育成中心培育範圍[“組織成立宗旨”]: 生物科技[“技術商業化”]:生技製造業、生物工具科技產業、組織工程科學產業、基因治療相關產業、基因體學、醫療器材。[“扶持特定產業”] 資訊電子[“技術商業化”]:電子資訊系統、電腦資訊網路、數位式電子產品、電腦系統、多媒體系統、多媒體設備等。 [“扶持特定產業”] 通訊[“技術商業化”]:通訊系統產品、通信設備及器材、無線通訊元件、通訊用半導體等。 [“扶持特定產業”] 半導體設計及光電元件[“技術商業化”]:積體電路、記憶半導體、消費性半導體、電腦用半導體、電腦週邊設備用半導體、光電元件、液晶元件及產品等。 [“扶持特定產業”] 網際網路及資訊[“技術商業化”]:網路防火牆技術、電子商務相關技術、ASP 應用服務方案相關技術、3D 繪圖技術、跨平台軟體技術、無線通訊產品等。 [“扶持特定產業”] 精密機械系統[“技術商業化”]:3D 掃描、自動控制、光學檢測、模具、精密零組件、製程設備等。 [“扶持特定產業”]	(國立台灣大學創新育成中心,民93)
OT-27	Originally created as a partnership [“經費來源”] of Virginia Commonwealth University[“學研機構”], the city of Richmond[“政府”] and the commonwealth of Virginia, the Park [“非營利組織”] is home to a unique mix of more than 45 biosciences [“技術商業化”] companies [“扶持特定產業”], research institutes affiliated with the VCU Medical Center and major state and national medical laboratories and organizations involved with forensics, testing of biotoxins and management of the nation’s organ transplantation process	(Skunda, 2004)
OT-28	To help life sciences start-up companies meet and manage these challenges, the Virginia BioTechnology[“扶持特定產業”] Research Park[“房產育成中心”][“房地產中心”][“非營利公司”][“非營利組織”] has established a biosciences development center, located in the Park. The Virginia Biosciences Development Center[“育成中心”] (VBDC) is a nonprofit, 501(c) (3) corporation[“非營利性公司”][“非營利實體”], created in September 2000 to provide business strategy and assistance as well as basic business support to seed, pre-seed and other tenant companies in the Park’s 27,000-square-foot incubator, located in the BioTechnology Center.	(Lohr, 2004)
OT-29	.... That was the scene at Safeguard Scientific’s[“本業投資公司”] semiannual partner conference at the Plaza Hotel in New York last month. Along with Musser’s speech,.... "They have been an unbelievable partner helping with legal issues [“本業業務”], business issues [“本業業務”]. .... That’s high praise for an investment company [“創業投資業務”]. But then Safeguard isn’t your typical investment company; it has been a leader in developing and operating technology companies [“本業公司”] for more than 40 years. This year, Safeguard will evaluate approximately 5,000 companies and invest[“創業投資業務”] in about eight to 10 a month, either	(Maselli, 2000)

	<p>directly [“組織部門”] or through its nine equity funds [“合資公司”] or via its six holding companies [“合資公司”].</p> <p>.... and Safeguard isn't the only technology investment firm [“創投本業公司”] floundering. But Safeguard has time on its side, analysts say, ....</p> <p>....In the 1990s, Safeguard was an early investor [“創業投資公司”] in systems integration firms such as Cambridge Technology Partners and Sanchez Computer Associates. In 1995, it invested[“創業投資業務”] in Internet and E-commerce ventures such as US Interactive and the incubator Internet Capital Group (ICG)[“創投本業公司”].</p> <p>Musser's ability to pick good investments has been apparent since he left his stockbroker job[“私人部門”] in 1953 to start Lancaster Corp [“創業投資公司”], with fellow broker Frank Diamond. Together, they raised \$300,000 to form Lancaster and soon after they invested[“創業投資業務”] in what later became Comcast Corp., a \$5.1 billion communications company. In 1956, Lancaster launched Safeguard Business Systems, a provider of accounting services[“本業業務”], which emerged as one of the company's most profitable ventures. Lancaster changed its name to Safeguard Industries in 1967 and went public on the New York Stock Exchange in 1971. Ten years later, it changed its name again to Safeguard Scientifics Inc. to emphasize its focus on technology companies[“本業公司”].</p> <p>Today, Safeguard has direct investments[“組織部門”] in 50 companies that span the technology spectrum—software, communications, E-services, business-to-business and usiness-to-consumer Internet companies, and services firms[“扶持特定產業”]. In addition, Safeguard has more than 300 indirect investments via ownership stakes in venture firms [“合資公司”] and incubators[“合資公司”] such as ICG, Redleaf, and TechSpaceXchange[“創業投資公司”].</p> <p>When Safeguard makes a direct investment in a company, it appoints a team of its own executives to work with that company. Partner companies have access to Safeguard's finance department[“組織部門”], legal counsel[“本業業務”], and IT resources[“本業業務”]—in particular, Align Inc., a technology management consulting firm[“本業業務”] founded by Safeguard president and chief operating officer Harry Wallaesa, which Safeguard owns outright. Earlier this month, Safeguard launched its own company, Safeguard Global Services, which, according to Wallaesa, is a true "virtual MSP." Although 100% owned by Safeguard [“獨資子公司”],</p> <p>....Also, Safeguard is making strategic investments in companies that help Internet startups. For example, Safeguard has a direct investment in TechSpace LLC[“合資公司”][“投育公司”]. Debra Larsen, founder and president of TechSpace, was working in the commercial real estate business[“房地產業務”] when she came up with a business plan for TechSpace. "I came across many small companies that couldn't get real-estate space because they were a credit risk," she says. With the help of Safeguard, she launched the first TechSpace facility in 1998. TechSpace has facilities[“育成設施業務”] in Boston, New York, and Canada that house 15 to 30 companies each. Unlike other incubator firms, however, TechSpace doesn't take an equity stake in the startups that reside within the its facilities. Instead, TechSpace asks for the right to invest [“創業投資業務”] when those startups place their next round of funding. "By setting the business up in this manner, we're able to collect revenue and gain the investment opportunity," Larsen says. "But we're not relinquishing control from the startup."</p> <p>Larsen is also co-founder and an investor in TechSpaceXchange, a venture-capital firm [“創業投資公司”] that invests in early-stage B-to-B and infrastructure companies[“扶持特定產業”]. Safeguard owns a 49% stake in TechSpace and a 70% stake in TechSpaceXchange.</p>	
OT-30	<p>Safeguard Scientifics began in 1953 as the venture capital firm [“創業投資公司”]“Lancaster Company,” founded by Warren Musser and Frank Diamond. ....In the 1990's, Safeguard focused even more on high-tech companies and formed Internet Capital Group[“創業投資公司”] to develop Internet Opportunities</p> <p>Classifying itself as a technology operating company[“創投本業公司”], Safeguard has diverse holdings in business and IT services, software and emerging technologies[“扶持特定產業”]. Unlike a venture capital firm, the company does not maximize returns in a short time, but instead acts as a long-term equity participant and partner (offering a long-term exit strategy to portfolio companies[“採用公司”][“被投資公司”]).</p> <p>Each client company is assigned a team of experienced professionals in the areas of operations, business development, finance, and legal services. Among the operation and management services[“創業投資業務”] offered are:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Management interface, with emphasis on establishing facilities and administrative processes</li> <li>• Development of appropriate corporate, legal and financial structures</li> <li>• Recruitment of an effective management team and experienced staffing for intensive projects</li> <li>• Strategic assessment of tech market opportunities</li> <li>• Design, development and commercialization of proprietary tech solutions</li> <li>• Access to complementary technologies and strategic partnership with technology leaders</li> <li>• Identification of the company's strategic market position, including development and implementation of effective go-to-market branding, launch and marketing strategies</li> <li>• Creation of relationships that provide initial reference customers, external marketing channels and growth through strategic partnerships, joint ventures or acquisitions</li> </ul> <p>Initial investments are now made in later stages of development, usually in excess of \$5 million. In return, Safeguard takes an average equity stake of 34% in portfolio companies[“採用公司”][“被投資公司”]. .... Like CMGI, Safeguard is structured into two primary, interacting units: 1) operating companies[“本業業務”]; and 2) affiliated venture capital (private equity) funds[“創業投資業務”].</p> <p>A number of unique strategies differentiate Safeguard from other large, publicly shared incubators. First, Safeguard has itself funded other incubator/Internet-development companies. In addition to ICG (~15% of which is owned by Safeguard), the company acquired equity interest in Techspace[“投育公司”], an incubator for early and expansion stage Internet companies.</p>	(Johnsrud, Theis, and Bezerra, 2003, p. 72-74)

	<p>Together, Safeguard and Techspace created TechSpace Ventures to provide funding for promising start-ups. The relationship between the two companies is synergistic; Safeguard offers a full range of support services beyond what TechSpace can offer, while TechSpace attracts companies that meet needs in Safeguard's partner network. Safeguard also features a "Fast Forward Program" that helps accelerate the development of companies both within and outside ["外部會員"] of the Safeguard network. The move to provide services to small- and mediumsized companies outside ["外部會員"] of the network was intended to introduce a new operating revenue stream. Many of these services are provided through Safeguard's 100%-owned partner company, aligne, Inc., which is an information technology consulting company. Safeguard shareholders to participate in the IPOs of partner companies.</p>	
OT-31	<p>...Some three years ago, New York commercial real estate broker["房地產業務"] Debra Larsen realized she was on the wrong side of the business...</p> <p>...So Larsen founded TechSpace and became a land lord ["育成設施業務"]to dot-coms. In 1997, she rented a large commercial loft in a trendy downtown Manhattan neighborhood and sliced it up into high-tech cubicles -- a ready-made dot-com clubhouse["投育公司"]....</p> <p>...TechSpace isn't profitable overall because it's investing heavily in new spaces, but its New York revenues more than cover current costs....</p> <p>...Fifty-five percent of the company's earnings comes from rent, according to Larsen. Phone and Internet charges make up a further 25%, while the last 20% comes from fees for office services. Larsen says the plan is for revenues to come equally from rent and services. Apart from fees collected from preferred vendors and strategic partners, TechSpace doesn't charge yet for most of the high-end services....</p> <p>...Moreover, Larsen gets a monthly rent check plus the option["創業投資業務"] to take a 10% share of new tenants' next round of funding -- gentler terms, she says, than those of most landlords or incubators. Tenants sign month-to-month leases, so they have to cough up only two months' rent for a security deposit. Most property owners require as much as two years' rent for leases that average 10 years...</p> <p>...Larsen plans to open four more locations -- in San Francisco, Boston, Toronto, and a additional one in New York. Safeguard Scientifics, a minority shareholder of the Internet Capital Group, invested \$56 million in TechSpace last October (1999). In January, Larsen used \$14 million to start the company's venture-capital arm["創業投資公司"], TechSpace Xchange. So far, Larsen says she has put \$5 million into six of her tenants through the Xchange....</p> <p>...On a recent Friday evening, TechSpace's industrial loft isn't completely deserted. A few stragglers linger at their computers, while a couple of people blow off steam over a game of pool. The ambience comes with the rent. A former model and real estate broker for eight years, Larsen describes every arc and bend of TechSpace as a deliberate creative decision.</p>	(Eads, 2000)
OT-32	<p>Another of Safeguard's incubator/investment projects, TechSpace["投育公司"] was founded in 1997 on the vision of establishing a network of office communities to provide office space ["育成設施業務"]and business services["育成服務業務"] for early-stage and established companies.</p> <p>....</p> <p>TechSpace differs from the incubator model considerably, and company directors in fact "bristle" at the term, pointing out that TechSpace does not take equity in client companies. In addition, TechSpace does not focus on developing companies within any particular economic sector. However, the company's expansive package of business services for client companies makes it something far beyond an everyday real estate provider.</p> <p>In addition to private offices, TechSpace offers common areas and amenities, all completely wired with T1 Internet and phone connections. Business services are divided into four main categories:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) Human resources["育成服務業務"]: Payroll services are offered in conjunction with ADP, the nation's leading payroll service provider. Companies also receive business insurance, group employee benefits, and organizational advisory services.</li> <li>2) Recruiting services["育成服務業務"]: This category includes resume solicitation, screening, and interviewing services.</li> <li>3) Growth services: Consulting in architecture and design (using both in-house architects and external partners), evaluation and design of electrical/mechanical systems, construction management, shipping and moving services, and appraisal of security requirements.</li> <li>4) Technology services["育成服務業務"]: Administration, maintenance and monitoring of business sites, applications and databases; hardware and software procurement; co-location/hosting for Internet; application/technology consulting; and web development.</li> </ol> <p>As a funding supplemental to these four main service categories, the company also offers seed money to selected clients through its venture capital arm, TechSpaceXChange. This fund was started in partnership with Safeguard Scientifics, which owns 70% equity in the fund. Companies that do not receive funding through TechSpaceXChange are not expected to offer TechSpace any equity. However, for a client company that does well, TechSpace does reserve the right to invest["創業投資業務"] in the tenant's subsequent venture round, up to a 10-percent stake. TechSpace facilities operate on a fees-for-services basis, with tenants paying anywhere between \$750 and \$4000 a month for the fully loaded space. Rent is calculated for each workstation at roughly \$500 per person per month. Although this model is more expensive than standard office space rental, "for companies from out of town who have to move to New York quickly, the price tag is worth it". Among the advantages tenants receive from using TechSpace offices are the elimination of long-term leases, costly security deposits, and other expensive start-up costs.</p>	(Johnsrud, Theis, and Bezerra, 2003, p. 60-62)
OT-33	<p>In a deal that symbolizes consolidation amid a much-smaller early stage technology scene compared to 1999, tech incubator facility Enfrastructure ["育成公司"] of California has acquired New York-based incubator TechSpace.com.</p> <p>Financial terms were not released in the stock and cash transaction, which combines companies that provide alternative office space ["育成設施業務"] and business infrastructure services["育</p>	(Joyce, 2002)



	<p>成服務業務”] -- with short leases if need be -- to help young technology start-ups focus on growing their products and services.</p> <p>....</p> <p>The scope of services offered at the combined companies will also increase as a result of the transaction, said Deborah Larsen, the founder of TechSpace who is set to become president of Enfrastructure when the name change takes place.</p> <p>While TechSpace expanded horizontally in its scope during the late 1990s, providing capital and office infrastructure to a range of companies including e-commerce and content plays, Enfrastructure stayed vertically aligned in its approach to nurturing IT-related companies.</p> <p>Given its launch date, in March of 2001, a good year after the tech bubble had burst, Enfrastructure's tight focus on IT infrastructure also proved prudent survival strategy. Plus, Enfrastructure counts IBM, Microsoft, and Avaya as partners and backers that contributed to its initial \$100 capitalization.</p> <p>Enfrastructure's venture arrangements sometimes took the form of warrants[“創業投資業務”] in return for extensive support during a company's early stages. For example, Enfrastructure's relationships with IBM, Microsoft and Avaya help feed client companies contracts that prove critical to their growth.</p>	
OT-34	<p><b>Internet Capital Group (ICG) (<a href="http://www.icg.com">http://www.icg.com</a>)</b></p> <p>Founded in March 1996, ICG is often considered CMGI's most significant competitor, with the distinct advantage of having Safeguard Scientifics as a partner. Safeguard holds a 15% equity stake in the company, whose business-to-business e-commerce partners are a potential source of customers for Safeguard's infrastructure partners. In its own right, ICG is a publicly traded operating company owning stakes in a network of about 50 companies, broadly focused on software and service sectors. ....ICG invests in both vertical (one industry) and horizontal (numerous industries) market makers.</p> <p>ICG evaluates over 1,500 business plans per month. Companies are selected that have domain expertise, strong management teams, and are willing to provide sizeable ownership interests and accept ICG's influence in developing strategy. Similar to other large, publicly traded incubators, ICG does not offer office space. Investments in portfolio companies[“採用公司”][“被投資公司”] are offered at numerous developmental stages, with average size of investment ranging between \$1 million and \$5 million. The company offers executive recruitment[“創業投資業務”], marketing, financial advisory[“創業投資業務”], business development support[“創業投資業務”], strategic guidance[“創業投資業務”], information technology services[“創業投資業務”], and operational support[“創業投資業務”]. Companies are given a long-term exit strategy, with ICG taking an active role in building its client businesses and retaining a position after companies have been taken public. Funding and services are offered in return for between 3% and 75% equity.</p> <p>In response to the market downturn for Internet technology, ICG adopted a consolidation strategy, merging dozens of companies. To facilitate these mergers, the company deployed a team of 20 acquisition professionals. These mergers were believed to result in: 1) positive value-adding synergies; 2) preventing emerging companies from becoming non-strategic assets.</p>	(Johnsrud, Theis, and Bezerra, 2003, p. 68-69)
OT-35	<p><b>CMGI (<a href="http://cmgi.com">http://cmgi.com</a>)</b></p> <p>The origins of CMGI – one of the nation's largest publicly traded incubators – can be traced back to 1968, when Glenn and Gail Matthews[“私人部門”] founded College Marketing Group [“營利實體”] to sell lists of college courses and faculty names to textbook publishers[“本業業務”]. The company set a new, Internet-related course[“本業業務”] when David Wetherell bought the firm in 1986. In 1994, “CMG Information Services” went public and launched its first venture fund [“創業投資業務”](CMG @Ventures) the following year. Following successful investments in numerous Internet companies, including Lycos and Geocities, CMG caught the attention of Microsoft [“私人部門”] and Intel[“私人部門”], who each took just under a 5% stake in the firm. The company's third venture fund (@Ventures III) was its largest, and the first to accept outside investors. In 1998, the company changed its name to CMGI. It developed additional venture funds to accommodate different types of investments – including @Ventures B2B (to focus solely on business-to-business Internet companies), and @Ventures Technology Fund (focusing on web-enabling technologies). In September 2000, as a response to the “Internet bubble burst”, CMGI scaled back and reorganized into five lines of business, with holdings in:[“扶持特定產業”] 1) e-business and fulfillment; 2) infrastructure and enabling technologies; 3) interactive marketing; 4) Internet professional services; 5) search and venture capital. This restructuring included selling unspecified businesses, paring majority-owned operating companies (to 5-10 from 17), and merging three existing venture funds into one.</p> <p>CMGI now calls itself a “leading diversified Internet operating and development company,” with interests in both B2C and B2B companies that span a range of vertical market segments. Its package of services distinguishes it from other holding companies and venture capital firms, clearly placing it in the business incubator category. Using a synergistic, EcoNet strategy, CMGI uses its operating companies [“本業模式”]to provide strategy, business development, technological infrastructure, marketing and advertising services for its portfolio companies[“採用公司”][“被投資公司”]. Portfolio companies[“採用公司”][“被投資公司”] at all stages of development are funded by one of many “@Ventures” funds. Initial investments typically range between \$2 million and \$30 million.</p> <p>The company's overall strategy can be separated into two business segments – 1) operating companies[“本業模式”]; and 2) its affiliated venture capital group[“創業投資模式”]. The operating companies are positioned to provide a more stable stream of revenues to counteract the inherent volatility of the venture capital arm. Companies in its @Ventures portfolio are given a long-term exit strategy (no “flipping” to market), and generally relinquish between 1% and 88% in equity to CMGI.</p>	(Johnsrud, Theis, and Bezerra, 2003, p. 63-64)
OT-36	<p>...In December (2002), Safeguard Scientifics, a US-based technology holding company[“私人部門”], closed a \$55m cash purchase[“業務的實施方式”] of Alliance Consulting [“本業公司”]</p>	(Rogers, and O'Heir, 2003)



	<p>and its two wholly owned[“獨資子公司”] firms, Lever8 Solutions and Align Strategy. The deal gave Safeguard Lever8's expertise in application development[“本業業務”], enterprise resource planning implementation[“本業業務”], and integration and outsourcing services[“本業業務”]. Align brought to the table IT strategy and outsourcing consulting services and its Fortune 500 clients.</p>	
OT-37	<p>As you will later see, funding an incubator usually is a complex arrangement. We contend that to become profitable, or even be simply self-sustainable, business incubators should carefully design a revenue generation model containing more than one source, or stream, of revenue. Various methods to generate revenue include <b>rent, fee for services, license fees, product sales, external contracts sponsorship, and equity investments.</b></p> <p><b>BAM: Operating Business Model</b> -----</p> <p>Nuclear structure [“育成設施業務”] Limited range of services [“育成服務業務”] No internal funding No alliances</p> <p>Strengths</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● Affordable space and equipment</li> <li>● Human Interaction</li> </ul> <p>Weaknesses</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● Limited scope of services</li> <li>● No funding for incubates [“被培育公司”][“採用公司”][“客戶公司”]</li> </ul> <p>Examples : Batavia</p> <p>This is the first of four models we would like to present to you, that you can use in designing a business incubator or assessing the strategic fit of an existing incubator. BAM represents the historical model of Business incubation which focuses on physical facilities[“育成設施業務”], office support and limited on-site services[“育成服務業務”]. BAM business incubators provide a physical gathering space for entrepreneurs. The majority of BAM incubators are mixed use or horizontally focused in that the incubatees[“被培育公司”][“採用公司”][“客戶公司”] are not in the same industry. Weaknesses include: the limited scope of the services they provide and the fact that they do not provide any funding. It is a warm place to go and work with like minded individuals.</p> <p><b>Portal: Operating Business Model</b> -----</p> <p>Wide range of e-delivered services [“虛擬創業服務業務”][“育成服務業務”] E-alliances[“育成服務業務”] Limited internal funding [“創業投資業務”]</p> <p>Strengths</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● Easy access unhindered by location</li> <li>● Customized services</li> </ul> <p>Weaknesses</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● No human interaction</li> </ul> <p>Examples eCradle, .com!Ventures</p> <p>A new type of Business Incubator, often referred to as a virtual business incubator. Primarily start-ups themselves (not a single one over 2 years old). As such, they have no solid track record, but are rapidly proliferating. Its major strength is easy access to a wide range of services, no administrative costs associated with physical facilities, and an ease in seeking associates and serving clients globally.[“虛擬創業服務組織”]</p> <p>Its weakness though is a lack of human interaction that delimits its clientele, since many seek personalized humanized services, in addition to the electronic medium.</p> <p><b>Equityengine.com Inc.</b> - online high tech business development company[“虛擬創業服務組織”] that uses a community-based approach to launch new Internet business. Members of Equityengine.com provide their time and expertise in exchange for equity [“創業投資業務”] in the companies they develop. They have more than 1000 members involved with the site and their goal is to increase that number to 50,000 members within the next twelve months.</p> <p><b>e-cradle, UK</b> [“創投本業公司”]- itself a start-up that received substantial government grants, has 26 partners across all the spectrum of services, and offer all groups of services: starting-up services group, professional (accounting, legal and marketing, Marketing &amp; PR, Internet Services group, and Networking (Product and services locator)[“育成業務服務”].</p> <p>Revenue generation model is structured as a combination of free and fee-charging services. The site also accepts <b>e-advertising</b>[“本業業務”].</p> <p>Though itself a start-up, e-cradle seems to have a healthy model aimed at becoming sustainable in the long run.</p> <p><b>Hub: Operating Business Model</b> -----</p> <p>Internally focused range of internally delivered services [“育成服務業務”] Some internal funding Internal alliances [“創業投資業務”]</p> <p>Strengths</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● Combination of BAM and portal practices</li> </ul> <p>Weaknesses</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● Underdeveloped dedicated network of associates</li> </ul>	(Lavrow, and Sample, 2000)

	<p>Examples ATDC, Ideallab, WSI Interactive Corp.</p> <p>The Hub is the most typical start-up incubator, many which have come on board in the last year. Hubs combine the strengths from both the BAM model and the portal model into a central office[“育成設施業務”]. Most services are provided by specialty groups from within the incubator providing a good range of services. A limited amount of funding is available to the incubatees[“被培育公司”][“採用公司”][“客戶公司”]. Yet the incubators network with the outside in underdeveloped, loose, informal and inconsistent. Some examples include: ATDC - the vest example of a University-affiliated incubator, with 20-years of success and over 100 graduated companies which have attained financial success in major new economy industries.</p> <p>"Eggubator": Operating Business Model -----</p> <p>Orbital structure Comprehensive range of services [“育成服務業務”] Internal &amp; external funding [“創業投資業務”] Multi-dimensional committed alliances</p> <p>Strengths</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● Best serves clients interests</li> <li>● direct access to funding</li> </ul> <p>Weaknesses</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● Complexity of multi-directional interaction in program design and delivery</li> </ul> <p>Examples Divine interVentures, Innocentre</p> <p>Finally, a newer, most recent model of business incubation, that concentrates the strengths of all the above, takes them further, in building dedicated partnerships and alliances both externally [“外部會員”], and with their own graduates and spin-offs. It also has an orbital structure, that is, has a strong central core, with a good vertical flow of information, and multi-layered orbital affiliations that allow high quality free information flow both horizontally and across the layers. These structurally complex interactions allow to best serve the client's interest, but at the same time, present a major challenge for the venture since they are not necessarily very "user-friendly" or easy to manage.</p> <p>Industry analysis shows that the leading industry trend is towards <b>long-term financial</b> benefits of an incubator through equity holdings [“創業投資業務”] in its incubatees[“被培育公司”][“採用公司”][“客戶公司”]. Short-term revenue generation (rents and fees for services) are often viewed as unnecessary nits and grits one can do without for the moment and persevere till they hit a jackpot of one successful incubatee.</p>	
OT-38	<p>E-cradle[“虛擬創業服務組織”] is the UK's first .esp - 'entrepreneur services provider'. E-cradle is an association of professional companies, including accountancy firms such as Levy Gee, corporate lawyers such as Kuit Steinart Levy, internet, marketing, recruitment and other professional companies. We work on a contingent basis to develop promising new internet and technology business ideas to the first round funding stage. The web site is packed with resources and links for the entrepreneur [“育成服務業務”][“虛擬創業服務業務”]to research and develop their business plan and locate sources of potential funding.</p>	(B2Business.net, 2000)
OT-39	<p>Table 3 The virtual incubator -----</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● Human resources focus + capital[“創業投資業務”] = a source of <b>integrated resources</b></li> <li>● Focus on strategic alliance formation: bringing all essential ingredients for success together as early as possible</li> <li>● Intellectual capital valuation and management expertise on-board and active from the start</li> <li>● Internet-based, distributed resources [“虛擬創業服務業務”]</li> <li>● For-profit</li> <li>● Private sector [“私人部門”]plays lead role, university[“學研機構”] and public sector[“政府”] supporting roles</li> <li>● Formalized management control systems (accounting, etc.) for stability</li> <li>● Work in conjunction with physical incubators [“育成設施業務”]when needed</li> </ul> <p>....</p> <p>We conclude that the new model needs to provide the small business community with a structure and mechanism to easily for access:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● Information on “best practices” for business development</li> <li>● Industry and management experience</li> <li>● Resource for international marketing, sales and distribution</li> </ul> <p>....</p> <p>We propose to create a “<b>network of innovation</b>” which brings together, if only in a virtual sense, centers of technical and business or management excellence. This connectivity between practitioners of “best practices” would facilitate powerful alliances of startups, universities and large companies which would have excellence as a common underlying theme and wealth creation as an ultimate common goal.</p>	(Nowak, and Grantham, 2000)
OT-40	<p><b>Telecommunications Development Fund (<a href="http://TDFfund.com">http://TDFfund.com</a>)</b> The Telecommunications Development Fund (TDF) is a self-sustaining, private venture capital corporation [“創業投資公司”](an “evergreen fund”) founded in 1996 as an outcome of the Telecommunications Act. This FCC legislation was designed to create open and fair competition within the telecommunications industry [“扶持特定產業”], including a clause mandating that any interest income from deposits for telecom spectrum licensing auctions must be invested in</p>	(Johnsrud, Theis, and Bezerra, 2003, p. 75-76)

	<p>telecom technology. The TDF was established as a vehicle for this mandate, funded [“經費來源”] primarily by private financial institutions [“私人部門”] paying this interest, which is in turn used by the TDF to fund early-growth U.S.-based telecommunications companies.</p> <p>....</p> <p>The company focuses on three primary environments for new Technology [“扶持特定產業”]: (1) Wireline voice and data communications; (2) Wireless voice and data communications; and (3) Casting, including traditional broadcast, cable, satellite and Internet. In addition to investing in developers for mobile enterprise applications, TDF looks at start-ups addressing network quality issues. TDF’s interests extend to companies working in the 2.5 G and 3rd-generation technology arenas. Equity investments range from \$375,000 to \$1 million per initial investment at the seed and first rounds of financing, with TDF taking 10% - 15% equity in portfolio companies. [“採用公司”] [“被投資公司”] Companies generally enter into long-term relationships with TDF, with typical investments lasting from 3 to 6 years. In addition, the company offers assistance in: (1) Identifying and recruiting key members of the management team [“創業投資業務”]; (2) Development of product, service, business, and management strategies [“創業投資業務”]; (3) Providing contacts and introducing companies to corporate and strategic partners [“創業投資業務”]; (4) Raising needed capital through the private and public markets [“創業投資業務”]; (5) Legal assistance [“創業投資業務”]; (6) Referrals to resources for information, training, or technical advice [“創業投資業務”]. The TDF website [“虛擬創業服務組織”] features an Equity Financing Course that is publicly accessible, providing advice on topics [“虛擬創業服務業務”] (“lessons”) including: raising capital, angel investors, venture capital, common mistakes, and business plans. The website also features a nationwide database of business advisors and financial resources.</p> <p>TDF has sponsored the “Springboard” training-and-pitch seminars for female entrepreneurs [“扶持弱勢族群”] in Boston and Chicago. These seminars were established to create accessible points of entry to equity markets for both women entrepreneurs and investors. Springboard 2001 in Chicago showcased thirty women-led businesses from a variety of ecommerce, technology, and life-science industries. Participants had the opportunity to present their business plans to nearly 300 of the Chicago area’s leading investors. Through sponsoring Springboard, TDF’s focus is an attempt to “bridge the capital gap” that has historically prevented companies led by minorities and women, or those based in rural sections of the country, from obtaining venture funding. At the same time, TDF claims that ethnicity and gender isn’t the issue: “The issue is to find strong companies with innovative technologies”.</p>	
OT-41	<p><b>Verner, Lipfert, Bernhard, McPherson &amp; Hand</b> (<a href="http://piperrudnick.com">http://piperrudnick.com</a>)</p> <p>While not technically an incubator, the Washington, D.C.-based Law [“本業業務”] firm Verner Liipfert [“本業公司”] offers characteristic services to start-ups through its Internet Ventures Group. The firm was founded in 1960 by James M. Verner and Berl Bernhard, and boasted a staff of more than 100 professionals, including former Senate Majority leaders Bob Dole and George Mitchell. Clients include more than 100 of the Fortune 500 companies, as well as numerous small and mid-size companies, state, local and foreign governments, public agencies, trade associations, non-profit organizations, and individuals.</p> <p>The firm’s Internet Ventures Group integrates its legal, business development, and public relations expertise [“本業業務”] to formulate e-strategies for internet ventures. Clients are assisted in identifying, developing and realizing opportunities to increase their market value, attract financing and discover new business sources. Sector focus includes a broad range of dot-com companies [“扶持特定產業”] in the business-to-business and business-to-consumer arenas, in addition to software companies and venture capital firms. Verner Lipfert’s business development strategists help connect clients with strategic business partners, targeted customer communities and the most effective suppliers. The firm’s public relations experts work with in-house communications departments of client companies and outside public relations agencies to create media opportunities that elevate clients’ profiles – including prestigious speaking engagements and placements in such publications as The Wall Street Journal, The New York Times, The Washington Post, The Washington Times, Fast Company, and Fortune.</p> <p>Services are also provided to start-up businesses through the firm’s Technology and Intellectual Property practice area. Although not exclusively for start-ups (these services are also extended to large inter- national companies), Verner Lipfert provides support in identification and strategic protection of intellectual property rights [“本業業務”], development, licensing [“本業業務”], and removal of regulatory barriers to market entry [“本業業務”], contracts, and the manufacturing and distribution of hardware and software [“本業業務”]. The firm works with hardware, software, and service provider clients in more traditional business areas, including: business formation, merger, acquisition, finance (debt and equity), negotiation and drafting of agreements, government contracts, labor and employment issues, legislation and regulations, and international trade and transactions matters.</p> <p>Internet Ventures Group director Marla Grossman said in interview that the best lawyers are also business development and public-relations counselors to their e-commerce clients: “A couple of years ago, lawyers focused on protecting their clients’ reputation. Now we have to help enhance our clients’ valuation”.</p>	(Johnsrud, Theis, and Bezerra, 2003, p. 77-78)
OT-42	<p>DreamLabs [“投資公司”] operates three vertical, independent businesses:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Teqcorner - real estate division creating entrepreneurial technology [“育成設施業務”]</li> </ul>	(DreamLabs, 2004)

	centers that leverage turnkey office solutions • DL Services - venture service provider for high growth companies [“育成服務業務”] • DL Ventures - investment group targeting early to mid-stage businesses [“創業投資業務”]																																																							
OT-43	<p>...Turning ideas into established, successful companies required many resources: Funding [“創業投資業務”], business strategy development[“育成服務業務”], human resources[“育成服務業務”], technology[“育成服務業務”], real estate[“育成設施業務”], finance and accounting[“育成服務業務”], as well as the basics – photocopiers and office space [“育成設施業務”]. Many e-commerce entrepreneurs looked outside of their firms and relied on venture capital, angel financing or similar external funds to gain access to these resources and develop at Internet speed, rather than internal “bootstrapping.” ....</p> <p><b>BUILDING BLOCKS</b> Providers of building blocks to e-commerce companies fell into five major types: Internet * holding companies, venture capitalists (VCs) [“創業投資公司(v)”], strategy consultants[“本業業務”], web professional services[“本業業務”] * The term Internet holding company is used to describe an entity that provided capital[“創業投資業務”], contacts and services[“本業業務”] to a portfolio of Internet companies[“採用公司”][“被投資公司”] in exchange for a significant portion of their equity[“創業投資業務”]. Other terms for these types of organizations included EcoNets, economic networks, keiretsu, ekeiretsu and zaibatsu firms and Internet data services. The resources and services these firms offered are listed in Table 1.0.</p> <p><b>Table 1.0 Service Providers to E-Commerce Companies</b></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>ICG and CMGI</th> <th>Venture Capitalist</th> <th>Strategy Consultants</th> <th>Web Professional Service Firms</th> <th>Internet Data Services</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Funding[“創業投資業務”]</td> <td>A</td> <td>A</td> <td>B</td> <td>D</td> <td>D</td> </tr> <tr> <td>Strategy[“育成服務業務”]</td> <td>A</td> <td>A</td> <td>A</td> <td>B</td> <td>D</td> </tr> <tr> <td>Relationships/Intangibles[“育成服務業務”]</td> <td>A</td> <td>A</td> <td>B</td> <td>D</td> <td>D</td> </tr> <tr> <td colspan="6"><b>Technology services[“育成服務業務”]</b></td> </tr> <tr> <td>-consulting and design</td> <td>B</td> <td>C</td> <td>C</td> <td>A</td> <td>B</td> </tr> <tr> <td>-implementation/integration</td> <td>B</td> <td>C</td> <td>C</td> <td>A</td> <td>B</td> </tr> <tr> <td>-provision</td> <td>C</td> <td>C</td> <td>D</td> <td>B</td> <td>A</td> </tr> <tr> <td>Non-technology services[“育成服務業務”]</td> <td>B</td> <td>D</td> <td>B</td> <td>D</td> <td>D</td> </tr> </tbody> </table> <div style="text-align: center; margin-top: 10px;"> <p>High Involvement ← → Low Involvement</p> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content; margin: 0 auto;"> <p>A: core service offering B: Partial offering/offered through portfolio company C: Sometimes offered through external partnership D: Rarely/never offered</p> </div> </div> <p>....Traditional providers of financial resources, such as venture capitalists, had been forced to become providers of a far broader set of offerings to compete in a world where “cash is a commodity.” Draper Fisher Jurvetson[“投育公司”] and General Atlantic Partners[“投育公司”], both premier venture capitalists, had financed incubators. iXL and Scient[“投育公司”]. Web professional services firms, were also managing venture funds. Chemdex, a CMGI venture company, had renamed itself Ventro and was attempting to leverage its expertise by developing e-commerce platforms for other companies. Web hosting companies, such as Exodus and Intel, were providing “2nd generation” hosting services, such as website development (usually in collaboration with third parties). The shifts in the marketplace made it difficult for entrepreneurs to select service providers that offered the skills and resources their firms needed, at the right price.....</p> <p><b>INTERNET HOLDING COMPANIES</b> The term “Internet holding company” encompassed a wide range of business models. This section reviews traits common to Internet holding companies and then looks in detail at two prominent examples: CMGI and Internet Capital Group (ICG). <b>Overview</b> The ultimate goal of a holding company was to realize the value from the companies in which it invested by building or developing these companies quickly to the point where they were either acquired or able to raise capital through an IPO. The strength of the capital markets in general and the IPO market in particular determined the viability of the model. <b>Internet holding companies not only took advantage of buoyant capital markets to unleash value in their portfolio companies[“採用公司”][“被投資公司”]; they also harnessed the market’s strength to go public themselves.</b> Often, when these companies went public they claimed that doing so amounted to “the democratization of venture capital” because it opened access to such investments to everyone, rather than just the super-wealthy. However, going public also provided the holding company several potential advantages. <b>The market provided a currency</b> that the firm could use to make strategic acquisitions, <b>attract talent</b>, and to encourage formerly separate but <b>complementary businesses to cooperate</b>. In addition, the investment community helped fuel the “hype” which in turn <b>attracted executives and companies to the holding company.</b></p>		ICG and CMGI	Venture Capitalist	Strategy Consultants	Web Professional Service Firms	Internet Data Services	Funding[“創業投資業務”]	A	A	B	D	D	Strategy[“育成服務業務”]	A	A	A	B	D	Relationships/Intangibles[“育成服務業務”]	A	A	B	D	D	<b>Technology services[“育成服務業務”]</b>						-consulting and design	B	C	C	A	B	-implementation/integration	B	C	C	A	B	-provision	C	C	D	B	A	Non-technology services[“育成服務業務”]	B	D	B	D	D	(Saloner, et al., 2000)
	ICG and CMGI	Venture Capitalist	Strategy Consultants	Web Professional Service Firms	Internet Data Services																																																			
Funding[“創業投資業務”]	A	A	B	D	D																																																			
Strategy[“育成服務業務”]	A	A	A	B	D																																																			
Relationships/Intangibles[“育成服務業務”]	A	A	B	D	D																																																			
<b>Technology services[“育成服務業務”]</b>																																																								
-consulting and design	B	C	C	A	B																																																			
-implementation/integration	B	C	C	A	B																																																			
-provision	C	C	D	B	A																																																			
Non-technology services[“育成服務業務”]	B	D	B	D	D																																																			



### Benefits to the Entrepreneur

Holding companies purportedly sped growth and, eventually, time to exit for new ventures by providing them with immediate access to customers, technology and partnerships. ... Holding companies also facilitated information exchange among their portfolio companies [“採用公司”][“被投資公司”]. This exchange either increased the rapidity with which a company scaled the learning curve or prevented a company from making costly or time-consuming mistakes. In addition, holding companies reduced the search time for services. These companies had either head office or portfolio company/affiliate provision of services such as real estate [“育成設施業務”], human resources/recruiting [“育成服務業務”], Web hosting/network infrastructure [“育成服務業務”], finance and accounting [“育成服務業務”], legal, business strategy and development [“育成服務業務”], sales and marketing/public relations [“育成服務業務”]. For example, within two weeks of CMGI’s purchase of a 50% stake in Raging Bull, an online investor chat room, Raging Bull had moved its headquarters to CMGI headquarters [“育成設施業務”], contracted for technical support with NaviSite, a CMGI company, and begun to collect revenue by selling ad space on its site through Adsmart, another CMGI company. A key structural advantage of holding companies was membership in a network. Companies could use the combined size/power of the network during negotiations with suppliers and partners. For instance, CMGI often negotiated group deals with vendors and then offered its portfolio companies [“採用公司”][“被投資公司”] the option of taking part. In addition, the aggregate clout of the holding company was often a plus for the portfolio companies when they needed to arrange for prominent space at trade shows such as Internet World. Another advantage was increased ammunition with which to fight or negotiate with competitors. For instance, when CMGI bought AltaVista in the summer of 1999, it bought a company that was the biggest customer of DoubleClick, a direct competitor to several CMGI portfolio companies. CMGI did not shy from publicizing its willingness to use its new position to the advantage of its portfolio companies:

“CMGI is one of DoubleClick’s biggest customers and is now threatening to pull the plug on the business.”

### Costs to the Entrepreneur

Perhaps the most important cost to the entrepreneur of involvement with a holding company was the substantial amount of equity, ranging from 20% to a controlling stake, that holding companies demanded. But dilution was not the sole concern. Entrepreneurs questioned whether or not they would be able to retain control over their businesses. For many entrepreneurs, lack of control was precisely what they had wanted to avoid by becoming an entrepreneur in the first place. (There were legal delicacies surrounding the ability of a holding company to go public. According to the Investment Company Act of 1940, any firm whose portfolio contained more than 40% of its assets in non-ownership positions had to be classified as a mutual fund. As such, the company must operate under much stricter reporting guidelines and regulations than if it were not so classified. CMGI and ICG employed innovative methods in structuring their businesses in recognition of these legal constraints.)

The control issue had several dimensions. One was the fear that holding companies, in their rush to take a company public, would force-fit the company into a “vanilla” business model. Another controversial area was the perceived pressure to use or partner with other portfolio companies; holding companies often supplied customers, partners, technology platforms and even top executives. Jerry Colonna, former partner in CMGI’s first Internet venture fund, commented on this subject: “There’s inherent conflict built into the structure of CMGI” Finally, the question of control became more thorny when holding companies began to retain substantial ownership stakes in their portfolio companies, even after they had gone public. Even if there were no “adult supervision,” some entrepreneurs recoiled at the thought of being part of a conglomerate in a business environment that revered the small and nimble competitor. In addition, there were personal reputation effects to consider. Keith Benjamin of Highland Capital Partners quipped, “It’s kind of like a Groucho Marx thing, any entrepreneur that needs to be incubated is not an entrepreneur I’d like to back.”

Entrepreneurs and analysts had raised other concerns about holding companies. Common concerns were that they lacked true industry expertise in the areas in which they were investing and that the potential for conflict-of-interest existed in holding companies’ ever expanding, ever more complex networks. The latter concern was substantiated by ICG’s acquisition of RightWorks, a business-to-business (B2B) software player who competed with Tradeum, a B2B software company with similar focus that had just been purchased by one of ICG’s portfolio companies. Finally, some analysts were concerned that publicly traded Internet holding companies could be outright frauds. Scott Lundstrom of AMR Research observed:

If it doesn’t pan out that these companies are worth what they’re valued at, people may look at [CMGI’s David Wetherell] as a con artist. He’d be in good company, but in ten years we could be writing books about massive group delusion. And he’d be a chapter in that book. 14

### Internet Holding Companies and Internet Incubators

While Internet holding companies and Internet incubators (also referred to as venture catalysts, venture construction companies and accelerators) were often equated, there were crucial distinctions between the two. Incubators generally invested in early-stage companies, while holding companies invested in companies ranging from early-stage to those already public. Because of the earlier stage of incubator investments, the perceived quality and level of services that incubators provided (including both strategic guidance and business services) played a much more prominent role in the company’s choice of an incubator partner. The incubator often played a primary role in the actual creation of the business idea and execution plan.

Incubators generally demanded equity stakes of approximately 50%, while holding companies’ stakes ranged from smaller, minority blocks to outright acquisition. Incubators usually co-located all the companies in which they invested in one facility [“育成設施業務”]. While this proximity increased both the interactions among these portfolio companies and the mind share of the startup

vis-a-vis the funding entity, many thought that it removed originality from the generation of business concepts and models: "it's such a cookie cutter approach, and all ideas aren't created equal."

(This tendency was motivated by the Investment Company Act of 1940, because investments of more than 50% were deemed to be "controlling" and therefore helped prevent a company from being classified as a mutual fund.)

In contrast, holding companies generally allowed their acquisitions to stay where they were or locate in a business-appropriate geographical location. Holding companies typically only moved portfolio companies into headquarters ["育成設施業務"] if there were an acute real estate need and/or the company was majority-owned. Finally, although a few incubators, such as Idealab and Divine Interventures, had filed to go public in the spring of 2000, this was the exception rather than the rule; the two most prominent holding companies, CMGI and ICG, were public companies.

The two most prominent examples of Internet holding companies were CMGI and ICG. These firms generated investor and media attention because of their phenomenal stock market success and the "visionary" quality of their leaders.

As would be expected, these two companies attracted numerous "me-too" followers. CMGI began as a direct marketing company ["本業業務"] based in Andover, Massachusetts. Originally called the College Marketing Group ["本業公司"], the business was founded in 1968 to sell mailing lists of college professors to textbook publishers ["本業業務"]. In 1986, David Wetherell came on the scene. Wetherell, born in 1954 and the youngest of six children on a modest Connecticut farm, had acquired a passion for computer programming in college and had already founded and sold a small software company by the time he reached the College Marketing Group. He was hired to run CMG, but almost bankrupted the company when he acquired a troubled direct marketing company as one of his first actions. Fortunately, as CMG's founder, Glenn Matthews, described, "Dave managed to charm the bank," shielding CMG from bankruptcy. Soon after, Wetherell changed the name of the company to CMG Information Services, intrigued by the idea of selling CD-ROMs with lists of college professors' names and addresses. While this idea never materialized, Wetherell led the company to IPO in January 1994 and, one month later, invested \$2 million in BookLink Technologies, an early browsing technology company that Wetherell envisioned would form the basis of a company to directly market books to professors over the Internet. Less than ten months later, AOL acquired BookLink from CMG Information Services in a stock transaction eventually worth more than \$70M. CMG Information Services officially became CMGI in 1998.

As of spring 2000, Wetherell retained his position as CMGI's CEO. While much was written about Wetherell's vision, he was, at core, a deal-maker: Wetherell spent up to two-thirds of his time at CMGI deal-making. As he described, "I'm more of a facilitator and catalyst. I'm better at getting things started than completing them. I think of good idea, recognize good ideas, but there are few things on the technical side that I'm capable of doing."<sup>20</sup> CMGI's investments focused on building a network of Internet companies with "critical mass."

CMGI's portfolio companies fell into four categories: advertising/marketing["扶持特定產業"], content and community, e-commerce and enabling technologies. The categories were not stagnant but instead evolved over time to adapt to rapidly changing market dynamics. On the CMGI website, "The CMGI Network" page emphasized the strength of the firm's business model as well as the types and even specific identities of its portfolio companies.

CMGI purported that its operating companies formed a "virtuous circle," with each of these companies providing products and services for several other CMGI companies, both in the operating and @Ventures groups.

CMGI had been especially aggressive about acquiring companies that could benefit its existing portfolio companies. In 1999 alone, CMGI made 22 acquisitions ["創業投資業務"] using its then highly valued stock; many of these acquisitions were of companies with businesses that complemented one or more of CMGI's existing companies. Said Wetherell, "We're looking for synergies. If a company needs a capability and we don't have it at CMGI, we'll go out and buy it."<sup>21</sup> While deals between CMGI companies were negotiated at arm's length (for example, when Flycast and Adsmart were folded into Engage, each retained its own banker), CMGI did provide its operating company executives with CMGI shares as an incentive to cooperate with each other. In addition, downturn, there was a possibility that the operating arm of CMGI would acquire underperforming @Ventures investments. CMGI ran regularly scheduled "summits" that brought together CEOs or business development/technology/marketing people across the various CMGI companies. CMGI policy was to avoid investing in companies that competed directly with one another.

The CMGI corporate office provided centralized services such as human resources["育成服務業務"], accounting and legal["育成服務業務"], for its portfolio companies. In addition, CMGI corporate offered strategic guidance["育成服務業務"].

However, until a hiring effort that began in 2000, CMGI's central office staff was relatively limited; as of spring 2000, CMGI still listed only ten individuals as part of "CMGI Corporate." For operating group companies, executives within CMGI corporate headquarters were compensated via base salary plus stock options. However, for @Ventures investments, these same executives received 20.0% to 22.5% of the profits (most senior CMGI executives, including Wetherell, held positions with both business units). CMGI executives therefore benefited much more handsomely from deals in CMGI's venture capital arm as opposed to operating company investments. As Gregory Avis, a venture capitalist and former CMGI director commented, "If you see an opportunity, is it an @Ventures deal or a CMGI deal?" For instance, in August 1999, when CMGI owned an 18% stake in Lycos through @Ventures and CMGI's operating group was contemplating an outright bid for the company (the deal later fell through). If the deal had gone through, the @Ventures partners (the sellers) would have been in the position of wanting the highest price for Lycos while CMGI (the buyer) would want the

lowest.

### **Internet Capital Group (ICG)**

...ICG aimed to become “a GE built for the 21st century,” and hoped to successfully apply similar learning and management techniques across companies in a wide range of vertical industries. Although ICG invested[“創業投資業務”] across many different industries, it invested predominantly in a specific type of B2B company [“扶持特定產業”](market-makers), betting that as much as 70% of what made an exchange successful was common to all exchanges. ICG approached its investments from the top-down, first identifying 50 priority markets, and then attempting to own at least a 1/3 stake in the “number one player” in each of those markets. ICG thus prioritized by first picking the right industry, and then choosing a promising company within that industry, hoping eventually to spin that company out in the public markets at a multiple substantially greater than the purchase price. “We add 80% of our value after we invest in a company,” claimed Todd Hewlins, director of strategy.

Walter W. Buckley III and Kenneth A. Fox founded ICG in 1996 as an “operating holding” company for Internet B2B ventures. The focus on the Internet stemmed from a belief that “the Internet will be pervasive and create a demand for efficiency that will have a dramatic impact on the way we do business.” The focus on B2B was driven by a belief that “B2B represents the greatest market opportunity on the Internet.” The founders had worked together at Safeguard Scientifics, a Philadelphia-based technology investing firm, before leaving to start ICG. One of ICG’s first liquidity events came in April 1998, when it sold Matchlogic to Excite for stock worth \$89 million at the time of transaction. As of the spring of 2000, Managing Director Fox was 29 years old, and CEO Buckley was 39.

ICG was structured as a single entity; it did not have separate business units for operating companies versus passive investments. In addition, in late 1999, ICG created an internal group [“組織部門”] called eColony whose mission was to create new companies from scratch, rather than starting from existing companies.

.....

ICG’s approach to choosing the markets – and, therefore, the market-makers – in which it invested was quite disciplined. Target *industry* identification was based on many factors, which included: level of inefficiency, online and offline competition, profit potential, and the presence of leverageable information sources (product catalogs, trade journals, etc.). Target *company*[“採用者”][“採用公司”][“被投資公司”] identification criteria included: potential for industry leadership, management quality, level of ICG ownership, and “network synergy”. For each of its companies, ICG recruited management teams with experience in the relevant vertical. In addition, to overcome the “chicken and egg” dilemma of attracting both buyers and suppliers to brand new marketplaces, ICG sometimes partnered with large incumbents (e.g., DuPont for its B2B chemical exchange).

.....

Specific criticisms of the ICG model tended to center around the risk associated with ICG’s B2B focus. This market was very competitive with over 1,700 exchanges; industry leaders like the Big Three auto companies were leading the charge. These giants posed a threat to independent firms like ICG. For example, in the plastic resin market, the General Electric-sponsored B2B marketplace GEPolymerland.com had processed over \$100 million in transactions in 1999, while ICG-incubated PlasticsNet.com had sold only \$445 thousand in first nine months of that year.

### **VENTURE CAPITALISTS**

Venture capital (“VC”), a form of private equity investing, grew from a small investment pool in the 1960s and early 1970s to a mainstream asset class that was a viable and significant part of institutional and corporate investment portfolios. Venture capital firms were pools of capital, typically organized as limited partnerships, that invested in companies that represented the opportunity for a risky yet high rate of return. Over 50% of investments in venture capital/private equity [“經費來源”] came from institutional public[“政府”] and private pension funds [“私人部門”], with the balance coming from endowments [“非營利組織”], foundations[“非營利組織”], insurance companies[“私人部門”], banks[“私人部門”] and individuals[“私人部門”]. In the early days of venture capital, individuals were the archetypal venture investor. While this type of individual investment did not totally disappear, the modern firm emerged as the dominant venture investment vehicle. However, during the late 1990s, individuals again became a potent and large part of the early-stage startup venture life cycle. “Angel investors” would often mentor a company and provide needed capital and expertise. Not all venture capitalists invested solely in startups. A venture capitalist may have invested before there was a real product or company (so-called “seed investing”), or may have provided capital to start up a company in its first or second stages of development (known as “early-stage investing”). The venture capitalist could have provided needed financing to help a company grow beyond critical mass in order to become more successful (“expansion stage financing”) or focused on “later stage investing” by providing financing to help a company bridge to a stock offering or a merger with another company. Venture capitalists generally took significant or controlling stakes in their portfolio firms [“被投資公司(v)”], and had significant ownership rights.

.....

Extremely high financial returns for venture capital firms during the second half of the 1990s led to a stampede of investments into both established venture capital firms and a plethora of new competitors. Exhibit 11 demonstrates the tremendous amount of funds raised by venture capitalists in the late 1990s, much of which was invested in seed and early-stage startup companies. By 2000, some of the largest venture capital investors were not traditional VCs, but established technology companies such as Intel, Cisco Systems, Oracle and Andersen Consulting [“創投本業公司”]; corporations put \$7.8 billion into startup companies in 1999, a 35-fold increase over 1995. In fact, 20% of the Fortune 1000 had some form of corporate venture arm in early 2000 (as opposed to 1% just two years earlier). Corporate investors brought

competitive assets that traditional VCs may not have possessed: actual operating insights into technology and markets, as well as proprietary access to channels, customers and intellectual property for the startup company. Many large technology companies viewed venture capital investments as an alternate form of research and development; they hoped to acquire the best technologies they funded. Finally, traditional buyout funds [“創業投資公司”], such as KKR, Texas Pacific Group and The Blackstone Group had expanded their former investment focus, purchasing established businesses, to include more venture activities. Silver Lake Partners and Francisco Partners had raised multi-billion dollar funds to concentrate solely on technology transactions.

Venture capitalists were being forced to adapt to the new **scale** and speed of their industry. The enormous increase in venture capital fund sizes meant that firms were no longer interested in providing the small tranches of investment capital that a startup needed; they were rather focused on putting capital to work in \$20-\$50 million pieces. Most of these venture capital firms were performing many more transactions without adding significant human resources. Just as venture capitalists were underscoring the need to differentiate themselves via improved services and a more “personal touch” with regard to their portfolio companies, the partners at such firms were sitting on more boards and evaluating more transactions than ever before. ....

#### **TRADITIONAL STRATEGY CONSULTANTS**

Top-tier strategy consulting firms [“本業公司”] had traditionally been magnets for young, ambitious professionals. However, the incredible success of young Internet entrepreneurs had recently reduced the relative attractiveness of the industry. At some leading business schools, the number of new graduates entering consulting firms had dropped by 25% in the second half of the 1990s and “all the firms [were] affected, especially premium firms like McKinsey, Bain and BCG.”

Other trends threatened the way that these very successful firms had traditionally done business. Pure play Web consultants[“本業公司”] had begun to invade their “turf” – the provision of long-term, relationship-based strategic advice – through the creation of strategy arms to complement their technical and design expertise (and these competitors often had high public market valuations that could be used to attract the strategy consultants’ personnel). In addition, a tremendous number of the consulting firms’ traditional clients were focusing their energies on incorporating the Internet and a Web presence into their operations. The major strategy firms responded to these changes by creating e-commerce practices and enabling young associates and partners to share in equity market upside by investing firm capital [“創業投資業務”][“合資公司”] in startup companies, allowing their professionals to take temporary executive management positions in startup companies, taking equity rather than fees for services, and even by creating incubators that turned business concepts into established companies. In the spring of 2000, it remained to be seen if these efforts would achieve their partial objective of increasing staff retention.

The value proposition offered by strategy consultants to startup companies was straightforward. They were able to provide the greatest amount of focus, experience and credibility in building sustainable and effective business strategies; they had an extensive external network and deep industry expertise from their client relationships; and they were flexible in taking cash or equity for their services.

....

*Boston Consulting*[“本業業務”] *Group*. BCG made early, limited forays into creating and developing e-commerce businesses, such as when it took an equity stake [“創業投資業務”] in and aided Whirlpool and Hearst in creating brandwise.com, a consumer-based home appliances website. In addition, BCG was a long-time key contributor to the premier consumer e-commerce research and industry group, Shop.org. In November 1999, the firm announced a major initiative in e-commerce, the formation of WebLab. This service intended to research, develop and prototype innovative interactive solutions and websites in close collaboration with BCG strategy and e-commerce consulting teams; these groups provided the conceptualization, definition and testing of e-commerce ideas. BCG had also funded or announced plans to fund Internet incubators in Silicon Valley, India and China.

*McKinsey & Co.* In mid-1998, the firm began to take equity stakes [“創業投資業務”] in emerging company clients, and owned between 5% and 20% stakes in more than 100 technology startups at the time of the case. Its e-commerce practice was thriving, with over 300 consulting projects slated to take place in 2000. It was in the process of building 10 “accelerators” across Europe and North America that would provide relatively standard incubator services for both startups and Internet efforts of established corporations. As of February 2000, the firm had moved or planned to move nearly 500 employees into its e-commerce practice and these accelerators. McKinsey was also going to advise General Atlantic Partners and Capital Z Partners, two investment firms, on their \$300 million joint venture to develop new e-finance companies.

#### **WEB PROFESSIONAL SERVICES FIRMS**

E-commerce upset traditional ways of doing business in nearly all industrial and consumer markets. As both established companies and new players attempted to build and execute winning business strategies on the Internet, they created an opportunity for outside service [“外部會員”] providers to offer strategic, creative and technical advice [“育成服務業務”] as well as the integration of existing business and information systems with new, Internet-based technologies. Many startup companies used these service firms to develop a Web presence more quickly or to add competencies they did not have in-house. There were many terms for these service providers: Web developers, system innovators, e-consultants, e-business service providers, e-commerce integrators, and more. We use the general term “Web professional services firms” to describe players that attempted to offer strategic, technical and creative advice to e-commerce companies.

....

#### **Service Offerings**



The market for Web services could be roughly segmented along two main dimensions. The first was whether the firm offered one or a combination of strategic, creative, or technical advice and implementation[“育成服務業務”]. The second was whether the provider focused on the front- or back-end of the online operations[“本業業務”].

The costs of building websites and integrating them with a transaction system were not trivial; building a basic transactional user interface and a rudimentary back-end system cost an average of \$500,000.59 Building an online business site with a top-tier developer cost between \$3 and \$7 million. A state-of-the-art site could run as high as \$15 million.

....

**Table 2.0: Web Services**

**Front-End**

- “General” Internet strategy [“本業業務”]
- Corporate and product branding [“本業業務”]
- Channel synchronization [“本業業務”]
- Marketing communication [“本業業務”]
- Customer service [“本業業務”]
- 1:1 customer relationship management [“本業業務”]
- Advertising analysis [“本業業務”]
- ROI and other “return” calculations [“本業業務”]
- User interface design [“本業業務”]
- Information content choice / creation [“本業業務”]
- Brand graphics creation/integration [“本業業務”]
- Content management templates [“本業業務”]
- Frames optimization [“本業業務”]
- Human factors, usability and other market testing [“本業業務”]
- Linking form to transaction objectives [“本業業務”]
- Coding and scripting in HTML, Java, XML, etc. [“本業業務”]
- Content catalog management [“本業業務”]
- Implementation of advertising and marketing rules [“本業業務”]
- Interface personalization algorithms [“本業業務”]
- Website updates [“本業業務”]

**Back-End**

- Process reinvention and change management to incorporate Internet innovations[“本業業務”]
- Development of end-to end commerce processes—transactions, inventory checks, delivery tracking[“本業業務”]
- Development of processes that capitalize on customer and dealer extranets/hubs[“本業業務”]
- Global integration[“本業業務”]
- Legacy systems integration[“本業業務”]
- Commerce and Web server deployment[“本業業務”]
- Linking company systems to those of customers and suppliers for dynamic trading systems[“本業業務”]
- Business application and middleware deployment[“本業業務”]
- Real-time transaction processing[“本業業務”]

The evolution of the services industry was pushing some service providers to focus on consumer marketing expertise or business process expertise (roughly, but not exactly, equivalent to building B2C or B2B e-commerce functionality). The former group, which included, among many others, iXL, Agency.com, Strategic Interactive Group and Razorfish, had creative strengths, could develop brand communication and promotion, built personalized content, and managed consumer transactions. The latter group, which had an understanding of business trading processes, customer and supplier extranet interfaces, payment certification, inventory management, as well as some supply chain knowledge, included Proxicom, the majority of USWeb’s operations, and others.

....

OT-44	Incubator Generations and Evolution		(Webb, 2003)
	Generation	Determinants	
	1 <sup>st</sup> Generation	Real estate and shared services [“育成設施業務”] Reactive business help [“育成服務業務”]	
	2 <sup>nd</sup> Generation	+business development program and coaching [“育成服務業務”] Proactive business help [“育成服務業務”]	
	3 <sup>rd</sup> Generation	+in house equity/debt finance for clients or channels to external providers [“創業投資業務”] Partnering with the business [“育成服務業務”]	
	Business Models: by revenue sources		
	Business Model	Key Fetures	Examples
	Revenue from tenants Rent (40 to 60%) [“育成設施業務”] Most common & Proven	Often Financially Self sufficient “Free” buildings Minimum economies of scale (Australia 1,500 sqm, USA 3,000 sqm, China 6-10,000 sqm)	Most European, USA & Australian incubators
	Ongoing Funding [“育成服務業務”] Rare	Focus on incubation rather than financial viability	Israeli incubators, NZ technology incubators Good arguments exist for ongoing funding
	Reliant upon revenue from investment in	Very deep and patient pockets required (\$)	New economy private incubators [“投資公司”]

	tenants [“創業投資業務”] Not Proven	Not a reliable revenue source, but can be good investments	Mostly failed Building IT Strengths Incubators (BITS) in Australia Not independently viable	
	Virtual incubators [“虛擬創業服務組織”] <ul style="list-style-type: none"> <li>● Not as powerful as with walls</li> <li>● Using ICT to link clients and management and deliver services [“虛擬創業服務業務”][“育成服務業務”]</li> <li>● <b>Outreach from a physical incubator</b> [“育成設施業務”]</li> <li>● Depends on the state of other services available             <ul style="list-style-type: none"> <li>■ E.G. Australia - most incubators are physical because numerous other business development and finance programs exist</li> </ul> </li> </ul> Ideal incubation model <ul style="list-style-type: none"> <li>● A combination of all 3 business models             <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Rent &amp; charges for services as the foundation [“育成設施業務”][“育成服務業務”]</li> <li>2. Investments in tenants/clients for future growth, but not annual cash flows [“創業投資業務”]</li> <li>3. Funding, sponsorship for projects and to improve incubation</li> </ol> </li> <li>● Many successful incubators combine all 3</li> </ul> Keys to Financial Self Sustainability <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Planning             <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Feasibility study</li> <li>2. Business planning                "Failing to plan is like planning to fail"                Understanding the market failure</li> </ol> </li> <li>2. Scale              Scale required varies between countries</li> <li>3. Market              Understanding the market and having a large enough market              Customer service              Pricing (rent and services)              Often too cheap initially</li> <li>4. "free" building are often required              Typically peppercorn rental, or funding to purchase or build, or another body paying the rent</li> <li>5. Funding              Adequate seed funding for the incubator is critical              Often a "cocktail"</li> <li>6. Good Management and Governance</li> </ol>			
OT-45	Virtual incubator [“虛擬創業服務組織”] helps nurture start-up businesses in existing laboratories or work spaces, until such time as they can move to a proper incubator.			(Lalkaka, R., and Lalkaka, D., 2000, p. 35)
OT-46	<i>Virtual Incubator</i> [“虛擬創業育成組織”] is incubation programs <b>without a facility</b> or “ <b>without walls</b> ” – some are pro-active, some are consultant groups			(Harley, 2002)
OT-47	<p>The global growth in incubators has also been helped by the World Wide Web in the form of “virtual incubators.[“虛擬創業服務組織”]” or incubators without walls. A virtual incubator provides everything a small company needs without having to physically relocate, which can help save even more money for small businesses who want to go global but lack the resources.</p> <p>“Incubation projects without walls provide similar hands-on support, but without the premises,” [“虛擬創業服務組織”] said Dr. Read. “A number of venture capitalists now help to incubate growth companies, and we have seen an increase in corporate venturing by large companies. There are also mentoring programs that are doing similar things.”</p> <p>One web-based incubator is taking opportunity by the horns by filling that particular niche. Virtual Incubator, based in Arlington, Texas, describes itself as “a company composed of an organized network of service providers poised to serve the needs of your company[“虛擬創業服務業務”].”</p> <p>The incubator acts as a business broker, matching service providers with client companies having certain needs. Virtual Incubator[“虛擬創業服務組織”] boasts an exhaustive list of services it provides through qualified providers. From clerical[“虛擬創業服務業務”], business plan development[“虛擬創業服務業務”], marketing and financial services[“虛擬創業服務業務”] to technical writing[“虛擬創業服務業務”], Virtual Incubator[“虛擬創業服務組織”] lists everything any young company would need.</p> <p>“Our service providers are happy because we are bringing them business they did not have to spend time and money to find themselves through advertising or other methods,” said Clarence</p>			(Kim, 1998)

	Morris, one of the founders of Virtual Incubator[“ <b>虛擬創業服務組織</b> ”]. “The client companies are happy because we help them locate service providers to fill a specific need.” Morris added that being a virtual company allows them to reach clients and service providers in remote areas outside large metropolitan areas and because the market is now global.																												
OT-48	<p>On July 14th, 2003, Wondermill[“<b>投育公司</b>”] launched its second division. We offered high-traffic websites a plug-and-play dating service that integrated right into their site. The service won two local design awards and received rave reviews in Macleans magazine. The favourable press led to several partnership offers, including the Vancouver Sun.</p> <p>This new division was the first attempt at what we called The Experiment, essentially a combination of low-risk venture capital[“<b>創業投資業務</b>”] and business incubation[“<b>投育模式</b>”]. The company was betting that new divisions would pay back their initial investments, and help to diversify the company. Wondermill would fund the divisions and help them with payroll, coaching, taxes, accounting, and anything else that allowed people could focus on the fledgling business. Startups also lowered costs by sharing fax machines, meeting rooms, telephone service, office space and internet connections.</p>	(Wondermill, 2003)																											
OT-49	<p style="text-align: center;"><b>Comparison between Virtual and ‘Physical’ Incubators</b></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Critical Success Factors</th> <th>Virtual Incubator[“<b>虛擬創業服務組織</b>”]</th> <th>‘Physical’ Incubator</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Start-up costs</td> <td>Low – key people are required.</td> <td>High Capital Cost</td> </tr> <tr> <td>Running costs</td> <td>Low -Inventors use own premises -Main cost is to fund key ‘mentoring’ and support services</td> <td>Moderate. -Should be low overheads and easy in / easy out terms.</td> </tr> <tr> <td>Availability of Support Services</td> <td>Excellent -Most services readily available on campus</td> <td>Moderate -IT and secretarial support is generally good. Professional services by legal business planning, mentoring may have to be purchased separately</td> </tr> <tr> <td>Location</td> <td>Ideal -Campus based</td> <td>Ideal -If located on campus or adjacent.</td> </tr> <tr> <td>Disruption to the key researcher</td> <td>Poor -Distractions abound!</td> <td>Ideal -Environment for focused entrepreneurs.</td> </tr> <tr> <td>Access to support networks</td> <td>Good -If coordinated via a central point, eg OII at UWA</td> <td>Good -Provided the incubator service provider recognises then benefits of developing such networks.</td> </tr> <tr> <td>Investor perception</td> <td>Poor -Unless high quality meeting / presentation facilities are available.</td> <td>Excellent. -Corporate facilities and imagery portray the correct impression.</td> </tr> <tr> <td>Community perception</td> <td>Poor -Nothing ‘physical’ to showcase, other than the spin-out company success stories.</td> <td>Excellent.</td> </tr> </tbody> </table>	Critical Success Factors	Virtual Incubator[“ <b>虛擬創業服務組織</b> ”]	‘Physical’ Incubator	Start-up costs	Low – key people are required.	High Capital Cost	Running costs	Low -Inventors use own premises -Main cost is to fund key ‘mentoring’ and support services	Moderate. -Should be low overheads and easy in / easy out terms.	Availability of Support Services	Excellent -Most services readily available on campus	Moderate -IT and secretarial support is generally good. Professional services by legal business planning, mentoring may have to be purchased separately	Location	Ideal -Campus based	Ideal -If located on campus or adjacent.	Disruption to the key researcher	Poor -Distractions abound!	Ideal -Environment for focused entrepreneurs.	Access to support networks	Good -If coordinated via a central point, eg OII at UWA	Good -Provided the incubator service provider recognises then benefits of developing such networks.	Investor perception	Poor -Unless high quality meeting / presentation facilities are available.	Excellent. -Corporate facilities and imagery portray the correct impression.	Community perception	Poor -Nothing ‘physical’ to showcase, other than the spin-out company success stories.	Excellent.	(Beveridge, 2003)
Critical Success Factors	Virtual Incubator[“ <b>虛擬創業服務組織</b> ”]	‘Physical’ Incubator																											
Start-up costs	Low – key people are required.	High Capital Cost																											
Running costs	Low -Inventors use own premises -Main cost is to fund key ‘mentoring’ and support services	Moderate. -Should be low overheads and easy in / easy out terms.																											
Availability of Support Services	Excellent -Most services readily available on campus	Moderate -IT and secretarial support is generally good. Professional services by legal business planning, mentoring may have to be purchased separately																											
Location	Ideal -Campus based	Ideal -If located on campus or adjacent.																											
Disruption to the key researcher	Poor -Distractions abound!	Ideal -Environment for focused entrepreneurs.																											
Access to support networks	Good -If coordinated via a central point, eg OII at UWA	Good -Provided the incubator service provider recognises then benefits of developing such networks.																											
Investor perception	Poor -Unless high quality meeting / presentation facilities are available.	Excellent. -Corporate facilities and imagery portray the correct impression.																											
Community perception	Poor -Nothing ‘physical’ to showcase, other than the spin-out company success stories.	Excellent.																											
OT-50	<p>渴望後育成中心 宏基集團[“<b>創業服務公司</b>”]董事長施振榮先生今年(2004)年底退休,將帶領多位集團資深幹部轉職中華智融(股)公司,從事投資管理與企業諮詢之相關業務,預定於明年初正式運作,除了代管理宏基旗下的轉投資事業外,在施先生的規劃下,中華智融將以成為大中華智識創新應用新領導公司的共同創業經營夥伴同居,並在龍潭渴望研究園設立後育成中心,積極培養新的科技企業與人才。 未來中華智融除了根據不同的創投及企業改造設有不同的基金管理單位外,且為了與中小企業共同創造未來,將運用其相關產業經營管理經驗,結合創投[“<b>創業投資模式</b>”]、育成中心[“<b>育成模式</b>”]及投資銀行等機制於龍潭渴望研究園首創【後育成中心】,希望輔導中小企業將其創新、創意轉換為具有真正前景的事業,並成為中小企業「產業升級與轉型」一元化、專業化輔導與服務的創新之後育成中心[“<b>後育成服務</b>”]。</p>	(龍潭渴望園區, 民 93a)																											
OT-51	<p>後育成概念 養育比生育更重要! [“<b>後育成服務</b>”] 所謂的「育成」是指企業還在孵化的階段[“<b>育成模式</b>”],至於「後育成」則是指已經孵化之後,進入撫養的階段[“<b>後育成服務(v)</b>”]。企業要成立並不難,真正困難的是如何經營企業。創業者的「教練」協助角色 後育成中心扮演的是指導的角色[“<b>後育成服務(v)</b>”],至於下場參加比賽則是選手的事,因此後育成中心會為初創事業提供創業需要的全方位服務[“<b>後育成服務</b>”],而不是與業者共同開發技術[“<b>育成服務業務</b>”]。</p>	(龍潭渴望園區, 民 93b)																											
OT-52	<p>中心特色 創業 → 創新 → 創利</p>	(龍潭渴望園區, 民 93c)																											

	<table border="1"> <tr> <td></td> <td>一般育成中心</td> <td>後育成中心</td> </tr> <tr> <td>功能</td> <td>著重於創業階段的輔導，並以技術研發上的輔導為主["<b>育成服務業務</b>"]</td> <td>整合企業在創業及經營上所需要的各項服務，目的在創造成功且獲利的企業["<b>後育成服務</b>"]</td> </tr> <tr> <td>硬體</td> <td>低廉的租金["<b>育成設施業務</b>"] 基本的工作環境["<b>育成設施業務</b>"] 進駐期有限制["<b>育成設施業務</b>"]</td> <td>合理的租金["<b>後育成服務</b>"] 滿足成長到茁壯的工作環境["<b>後育成服務</b>"] 彈性調整進駐期限["<b>後育成服務</b>"]</td> </tr> <tr> <td>服務</td> <td>提供技術合作、指導與諮詢["<b>育成服務義務</b>"] 簡單的商務和行政服務支援["<b>育成服務業務</b>"]</td> <td>技術的媒合["<b>後育成服務</b>"] 完整的 logistic 支援["<b>後育成服務</b>"] 經營管理上的顧問諮詢["<b>後育成服務</b>"]</td> </tr> </table>		一般育成中心	後育成中心	功能	著重於創業階段的輔導，並以技術研發上的輔導為主[" <b>育成服務業務</b> "]	整合企業在創業及經營上所需要的各項服務，目的在創造成功且獲利的企業[" <b>後育成服務</b> "]	硬體	低廉的租金[" <b>育成設施業務</b> "] 基本的工作環境[" <b>育成設施業務</b> "] 進駐期有限制[" <b>育成設施業務</b> "]	合理的租金[" <b>後育成服務</b> "] 滿足成長到茁壯的工作環境[" <b>後育成服務</b> "] 彈性調整進駐期限[" <b>後育成服務</b> "]	服務	提供技術合作、指導與諮詢[" <b>育成服務義務</b> "] 簡單的商務和行政服務支援[" <b>育成服務業務</b> "]	技術的媒合[" <b>後育成服務</b> "] 完整的 logistic 支援[" <b>後育成服務</b> "] 經營管理上的顧問諮詢[" <b>後育成服務</b> "]	
	一般育成中心	後育成中心												
功能	著重於創業階段的輔導，並以技術研發上的輔導為主[" <b>育成服務業務</b> "]	整合企業在創業及經營上所需要的各項服務，目的在創造成功且獲利的企業[" <b>後育成服務</b> "]												
硬體	低廉的租金[" <b>育成設施業務</b> "] 基本的工作環境[" <b>育成設施業務</b> "] 進駐期有限制[" <b>育成設施業務</b> "]	合理的租金[" <b>後育成服務</b> "] 滿足成長到茁壯的工作環境[" <b>後育成服務</b> "] 彈性調整進駐期限[" <b>後育成服務</b> "]												
服務	提供技術合作、指導與諮詢[" <b>育成服務義務</b> "] 簡單的商務和行政服務支援[" <b>育成服務業務</b> "]	技術的媒合[" <b>後育成服務</b> "] 完整的 logistic 支援[" <b>後育成服務</b> "] 經營管理上的顧問諮詢[" <b>後育成服務</b> "]												
OT-53	<p style="text-align: center;">主要服務內容</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 渴望研究園空間及設施的提供["<b>育成設施業務</b>"]</li> <li>2. 工商及行政服務支援 ["<b>育成服務業務</b>"]</li> <li>3. 資訊服務平台["<b>育成服務業務</b>"]</li> <li>4. 人才媒合及培訓["<b>育成服務業務</b>"]</li> <li>5. 技術及資金媒合["<b>育成服務業務</b>"]</li> <li>6. 顧問諮詢服務["<b>育成服務業務</b>"]</li> </ol>	(龍潭渴望園區，民 93d)												
OT-54	<p>The QBIC offers incubation, pre-incubation["<b>前育成服務(v)</b>"] and post-incubation ["<b>後育成服務(v)</b>"]programs. The incubation program was set up at the time of the QBIC's inception in 1996. The pre-incubation ["<b>前育成服務(v)</b>"] program was implemented in early 1998 to meet the needs of future entrepreneurs. More recently, the QBIC created a post-incubation program. No company has yet benefited from this new service ["<b>後育成服務(v)</b>"]. Canada Economic Development's participation within the organization's board of directors has allowed the Agency to monitor the QBIC's progress and to support the organization during program implementation.</p> <p><b>Pre-incubation (from three to six months)</b></p> <p>The pre-incubation process ["<b>前育成服務(v)</b>"]includes the assessment of a project's technological potential. A selection committee (made up of scientists) evaluates project suitability. To be eligible, a project must pertain to a patentable product possessing strong market potential (with its research and product development phases completed). Once a project has been accepted, the QBIC supports the researcher in formulating a business plan, negotiates an intellectual property agreement and seeks investors<sup>5</sup> to participate in development of the product. The Agency insisted on playing a key role in this pre-incubation phase by supporting the creation in 2002 of the <i>Fonds d'aide au démarrage pour les entrepreneurs en biotechnologie</i>, a pre-startup assistance fund ["<b>創業投資業務</b>"] for biotech entrepreneurs. A non-repayable contribution of \$150,000 was awarded. This fund, which is administered by the QBIC, will serve to tailor Canada Economic Development's assistance to the specific needs of pre-start-up businesses in this industrial sector prior to the incubation period. Researcher-entrepreneurs who benefited from the pre-incubation program must resubmit an application to the committee.</p> <p><b>Incubation (from three to five years)</b></p> <p>Researcher-entrepreneurs must submit their projects to a selection committee which decides on their eligibility for incubation services. Once this stage has been completed, the director of the QBIC helps them assess their needs. The QBIC provides three types of services: business development assistance["<b>育成服務業務</b>"], business service["<b>育成服務業務</b>"]s and technical services["<b>育成服務業務</b>"]. Appendix A provides a more detailed description of these options.</p> <p>....</p> <p>Entrepreneurs are primarily concerned with building up their firms during the incubation period. As part of this process, the QBIC serves as a "skills broker." In view of its partnership agreements and business development network, the QBIC is able to meet all developmental requirements for a start-up biotechnology firm.</p> <p>....</p> <p>After three to five years of incubation, a company is ready to stand on its own. There is no "active business-graduation policy" at the QBIC that would set specific criteria for when a company should leave the incubation environment. There are, however, certain factors that might encourage a company to go its own way. If a firm wants to occupy more than 25% of the rental space, if it is generating substantial operating profits, if financing rounds are considerable (financing institutions and venture capital firms), if the scope of its operations begin to overtake those of the incubator, or if it has been in incubation for more than five years, it is ready. The QBIC does not force businesses to leave the incubation environment, but they generally make this decision themselves.</p> <p>The QBIC closely monitors its graduate companies and maintains frequent contact with them. Moreover, it is in the process of forming an association for graduate companies, as some such firms continue to make use of the QBIC's services (such as equipment rentals).</p> <p><b>Post-incubation ["<b>後育成服務(v)</b>"]</b></p> <p>A work group that was established in 2003, consisting of a representative of the QBIC, an architect, an engineer, a builder and a manufacturer of laboratory furnishings, assists businesses in their post-incubation phase. These services were established by the QBIC and the work group in response to the difficulties that had been encountered by QBIC graduate companies. Firms that leave the incubator are not necessarily ready to assume the considerable expense of purchasing land and building operating facilities. To assist companies during this transition phase, the QBIC's post-incubation service ["<b>後育成服務(v)</b>"]provides guidance to entrepreneurs starting</p>	(Sogemap Inc., 2003)												



	about <b>one year</b> [" <b>後育成服務(v)</b> "] prior to their departure. The work group assists these companies in relocating and in managing their construction and laboratory installation projects. These companies must pay for these consulting services. This assistance from the QBIC and its partners thus helps to reduce the risks involved in company start-ups.	
OT-55	<b>The new and innovative feature of pre-incubation</b> [" <b>前育成服務(v)</b> "] is that the academic can already test his/her business idea and gain business experience without having an own company. In contrast to a usual business incubator, the pre-incubator [" <b>前育成服務</b> "] supports only entrepreneurial projects ("profit-centres") and not already registered enterprises. The pre-incubator management and the academic conclude a contract, which enables the profit-centres to carry out usual business transactions[" <b>前育成服務</b> "], e.g. a sale of pilot products, on behalf of the pre-incubator. As the chief executive manager controls all business transactions of the profit-centres, the financial risks are reduced for the academic or the entrepreneurial team. The act of registration of an enterprise usually takes place after a successful period of pre-incubation when academics or their entrepreneurial teams have gained sufficient knowledge, skills and experience to run a company on their own. Due to the self-confidence and experience the academics gain during the phase of pre-incubation, their fears of failure are significantly reduced.	(USINE, 2002)
OT-56	The Venture Frogs Incubator helps promising entrepreneurs by providing office space [" <b>育成設施業務</b> "] and advice from successful and experienced professionals[" <b>育成服務業務</b> "]. This environment allows teams of individuals to focus on growing their businesses without having to worry about core necessities. In a world where time to market is critically important, the Incubator offers companies the ability to move faster and execute better. Early stage startup companies can move directly into a fully integrated office equipped with computers[" <b>育成設施業務</b> "], Internet connections[" <b>育成設施業務</b> "], phone systems[" <b>育成設施業務</b> "], conference rooms[" <b>育成設施業務</b> "], reception areas[" <b>育成設施業務</b> "], copiers[" <b>育成設施業務</b> "], and fax machines[" <b>育成設施業務</b> "]. System administration and human resource[" <b>育成服務業務</b> "] support is available to assist companies with daily operational issues. Startups also have access to legal[" <b>育成服務業務</b> "], financial[" <b>育成服務業務</b> "], and engineering consultants[" <b>育成服務業務</b> "] to help them refine their product and market strategies.	(Venture Frogs, 2004)
OT-57	Venture Frogs [" <b>投育公司</b> "] is not your typical venture or angel capital firm. ....`The concept is to get everyone to work all the time and never leave the building.[" <b>育成設施業務</b> "]" said Hsieh, only half-jokingly. Venture Frogs is renovating 10,000 square feet of space in the Marquee Historical Building at 1000 Van Ness Ave. in San Francisco to create an .... Originally, Hsieh and Lin planned to invest in dot-com companies [" <b>創業投資業務</b> "] but not run a day care facility for them. They bought lofts in the 1000 Van Ness building because they liked the urban location and proximity to the cinema. (They also got 100 free movie tickets each when they bought their units.) It soon dawned on Hsieh and Lin how much time they and their clients were <b>wasting on the road</b> [" <b>育成設施業務</b> "]. Another advantage of sharing the same space is cross-pollination of ideas[" <b>育成設施業務</b> "]. .... .... `Capital[" <b>創業投資業務</b> "] is important but in our view it is only one-third of the process," said co-founder Toby Corey. `The other two-thirds is 'venture construction' -- providing the strategic, administrative, marketing, recruiting[" <b>育成服務業務</b> "] and other resources[" <b>育成設施業務</b> "] to accelerate the process of getting to market."	(Sinton, 1999)
OT-58	REITs (不動產投資信託) 法案為美國國會在 1960 年提出已有 40 多年歷史。其設計結合了不動產投資[" <b>房地產業務</b> "]與股票投資的特質，被稱為"all-weather investment"。對很多小額投資人而言，投資 REITs 如同投資於專業團隊管理的不動產，同時分散了一般投資於單棟建築的風險。在 1980 與 2000 年期間，REIT 的投資報酬率為 12.57% 比一般不動產的投資報酬率 8.42% 還高。 .... 5. 美國有多少型態的 REITs ? 不動產信託是一多面向的產業，它提供給投資者各種投資可能，分析師依投資種類分為權益型、抵押型、混合型(Equity, Mortgage and Hybrid REITs)和私募型(Private)。 (1). 權益型不動產投資信託(Equity REITs) 權益型的不動產投資信託為 REIT 中最重要的一種類型，其主要功能在於持有並經營收益型不動產，這些不動產投資信託業者在不動產領域中逐漸成為"不動產經營者"[" <b>房地產業務</b> "]角色，其收入來源主要為經營具收益性不動產，包括出租、經營管理與開發。REITs 和一般不動產公司最大的區別在於 REITs 必須以本身投資組合的方式來取得開發與經營不動產，而非只是興建完畢後與轉售。 (2). 抵押型不動產投資信託(Mortgage REITs) 和原始 REIT 設計功能有明顯區別的是，抵押型不動產投資信託扮演類似銀行的角色，直接放款給缺乏資金的不動產開發商或經營者，或藉由發行不動產抵押債券 MBS (mortgage-back securities)從事授信。因此 Mortgage REITs 其收益來源包括利息收入及提供融資的手續費。一般而言，Mortgage REITs 不動產從事擔保授信，對投資與授信的風險會用其他避險工具來規避市場的利率風險。 (3). 混和型不動產投資信託(Hybrid REITs) 混合型不動產投資信託即為上述兩者之綜合體，主要為經營不動產及放款，其中二者分配比重則由經理人依市場景氣及利率變動進行調整之。 (4). 私募型不動產投資信託(Private REITs)[" <b>房地產業務</b> "] 雖然 180 檔中的 176 檔 REITs 在證券交易所掛牌上市，但是法令上並沒有強制規定 REITs 必須公開上市。其他非公開上市的 REITs 稱為私募型的不動產投資信託。有以下三種類型： (A) 以機構投資人(institutional investors)為主要募集對象 (B) 提供投資人套裝服務，扮演聯合金融顧問的角色(部分信託如果超過 500 個股東，其相關的契約文件必須符合證期會上市公司規定) (C) "Incubator REITs" 育成型 REITs 其資金來源透過創投資金(Venture Capital) [" <b>創業投資業務</b> "]，其目的是培養未來能夠上市的 REITs。	(美國 REIT 協會，民 92)

	<p>依據 REITs 的結構分為傳統型、UPREIT、DownREIT。傳統型 REIT 本身直接持有並經營不動產，而非移轉給其他合夥企業。UPREIT 的設計是由原來的投資信託與另一現有的不動產公司考量各自的利益互相合作，稱為 Operating Partnership，不動產公司提供不動產標的物，而 REIT 提供資金。這類與不動產公司合作的不動產投資信託，主要擁有部分的 Operating Partnership Units。一般而言經過一段時間的合作(通常是一年)，這些 Operating Partnership Units 會將經營利潤以股票或是現金方式發給原 REIT 股東，而 UPREIT 合作關係可以使不動產公司得到延遲稅賦的效益，這些 Unitholders 持有一段時間後，可分散稅負(spread out tax)，如果關係企業永久持有 Units，不動產稅負規則中規定受益人可以利用將 Units 以發放股利或現金的方式，而不需付所得稅。DownREIT 的運作結構類似 UPREIT，也是與不動產公司有合夥關係，但是與 UPREIT 最大的不同之處，DownREIT 持有並經營不動產而非只是賺取不動產公司的開發利潤。</p>	
OT-59	<p>A Public Private Partnership [“公私部門合夥關係”] is a partnership between the public sector and the private sector for the purpose of delivering a project or a service traditionally provided by the public sector. Public Private Partnerships come in a variety of different forms, but at the heart of every successful project is the concept that better value for money may be achieved through the exploitation of private sector competencies and the allocation of risk to the party best able to manage it.</p> <p>Forms of Public Private Partnerships</p> <p>2.2 It is likely that there will be a number of different Public Private Partnership models developed across the roads, water and waste sectors. The main models that are likely to apply in Ireland are:</p> <p><b>Design and Build</b> [“公私部門合夥關係”] - This is of limited application as the main benefits from Public Private Partnerships are seen to arise from designing and constructing on the basis of whole life costings, combined with operating a long-term service contract. Design and Build contracts may have a continuing role in the roads sector but are less likely to have an important part to play in the water and waste sectors. Design and Build contracts do not involve the full ambit of risk transfer that is anticipated in a Public Private Partnership.</p> <p><b>Design, Build and Operate</b> [“公私部門合夥關係”] - This is likely to be a very significant form of Public Private Partnership in Ireland in the immediate future, at least while the public finances are in a strong position. A Design, Build and Operate contract secures many of the benefits in terms of design innovation, service standards and risk transfers. It has already been adopted in the water services sector.</p> <p><b>Design, Build, Operate and Finance</b>[“公私部門合夥關係”] - In the context of this report, Design, Build, Operate and Finance refers to those projects, involving the use of private finance, where the private sector supplier recovers its costs solely from public sector payments. Best examples of the use of this approach are likely to lie within the water services sector.</p> <p><b>Concession</b> [“公私部門合夥關係”] - Defined in the report as referring to those projects where the payment or part payment for the service provided is through direct charging of the consumer. This model will be important in the roads and solid waste sectors in meeting private finance targets of £1 billion and £450 million respectively over the period of the National Development Plan 2000-2006.</p> <p><b>Others</b>[“公私部門合夥關係”] - Although they are likely to play a smaller role in the provision of infrastructure, the use of Design, Build and Finance (for example, the development of serviced land), and outsourcing of service contracts (for example, the operation of waste water treatment plants) are likely to play an increasing role over the period of the National Development Plan 2000-2006.</p> <p>2.3 The National Development Plan 2000-2006 has as a primary goal, the provision of investment in public infrastructure to support the continued economic growth of the country. Private finance will help accelerate the investment programme and thus help meet these objectives. In some sectors, accessing private finance may not be the primary goal. The interest will be in building up expertise in executing Design, Build, Operate and Finance contracts and Concession contracts. As the market matures the scope for Public Private Partnership projects involving the use of private finance is likely to increase. The provision of private sector equity finance from tendering consortia can encourage the delivery of innovation to projects and reduce the risk of cost overruns.</p> <p>Taxation</p> <p>2.15 The authors do not recommend that tax concessions are necessary or particularly desirable in order to encourage the use of Public Private Partnership[“公私部門合夥關係”]. Anomalies do, however, exist with regard to certain areas of tax, which create problems for local authorities and private sector companies[“公私部門合夥關係”]. A lack of certainty regarding the treatment of certain tax issues by the Revenue Commissioners also needs to be addressed as soon as possible.</p> <p>2.16 The main taxation issue relates to the fact that local authorities are not registered for value added tax[“公私部門合夥關係”]. This can mean, in the case of operational contracts where private capital is involved, that the cost to local authorities can increase while at the same time[“公私部門合夥關係”] increased income is accruing to the Exchequer. This can be both a barrier to open competition and a serious additional financial burden to the local authorities. Similar, though less serious problems can arise in relation to other forms of taxation such as stamp duty and capital gains tax.</p> <p>2.17 The main recommendation[“公私部門合夥關係”] is that either the treatment of local authorities for tax purposes be changed to overcome the problems identified or that the financial position of local authorities be protected in some other way.</p>	(Pricewaterhouse Coopers, 2000)
OT-60	<p><b>快一步搶案源 創投業紛紛投入育成事業</b></p> <p>國內創投公司越來越多，在僧多粥少的情況下，為及早搶得優秀案源，創投公司成立育</p>	(鄭凱維，民 90)

	<p>成公司已漸成趨勢["<b>投育公司</b>"]。繼富鑫創投、華陽中小企業開發公司宣布投入育成事業，名列國內前三大創投之一的普訊創投集團，也決定由旗下十家創投基金按比例集資八億元，成立普訊育成投資公司["<b>投育公司</b>"]，此外，中經合創投集團也有意在大陸設置育成中心，一時間，育成中心儼然成為創投的另一項投資焦點["<b>投育公司</b>"]。</p> <p>普訊育成投資公司將鎖定通訊、光電、半導體、資訊、電子等領域的種子期新創公司，提供全套的育成服務，預計每年培育十至十五家高科技公司，每家的投資金額為新台幣三千至五千萬元，未來並計畫在美國成立第二家育成投資公司。</p> <p>普訊創投集團董事長柯文昌認為，目前是成立育成投資公司的最佳時機，因台灣的科技業，不論在人才、管理經驗等方面條件都已達到成熟水準，過程中所醞釀的創新能量已在近日逐漸釋出，加上政府近日大力推動知識經濟產業，預料可提供新創高科技公司更好的成長環境。因此由旗下十家創投基金按比例募集新台幣八億元，成立普訊育成投資公司，以既育成又投資的方式["<b>投育公司</b>"]，協助種子期高科技公司成長["<b>投育公司</b>"]，目前正在洽談的案子包括半導體與光電等技術團隊。</p> <p>普訊創投表示，在育成部分，除了財務規劃、法務諮詢等基本的協助["<b>育成服務業務</b>"]外，普訊創投將提供新創科技公司全程的育成投資服務["<b>育成服務業務</b>"]，包括協助初創公司發展合適的商業經營模式["<b>育成服務業務</b>"]、引介潛在客戶["<b>育成服務業務</b>"]、協尋團隊人才["<b>育成服務業務</b>"]、以及產品研發完成後，協助其進行市場測試、尋找策略合作對象與主要客戶等服務["<b>育成服務業務</b>"]。</p> <p>中經合創投計畫與美國、大陸的知名學府以及大陸當地產業合作，設立育成中心。中經合副總經理林銘遠表示，大陸地區科技業潛力十足，案源很多，已成為世界各地創業者主要的投資地區。但是，好案子的價格偏高，而且大陸地區政經環境的風險相較於其他地區仍是偏高，以育成中心的方式投資，可以較低的成本及早覓得優秀技術團隊，並減輕大陸投資的政經風險["<b>投育公司</b>"]。</p> <p>林銘遠認為，開拓案源與尋找新興高科技人才是創投公司成立育成中心的主因["<b>投育公司</b>"]。大陸地區的基礎科學訓練紮實，人才濟濟，未來必成為全球人力爭奪戰的主要戰場，育成中心正是最佳武器，至於設置地點與細節，目前不方便透露。</p>	
OT-61	<p>Marc Bell Capital Partners ["<b>創投房地產公司</b>"] is an investment firm with a focus on:  Distressed Debt ["<b>創業投資業務</b>"]  Debtor-In-Possession Financing["<b>創業投資業務</b>"]  Special Situations Financing["<b>創業投資業務</b>"]  Mezzanine Investments["<b>創業投資業務</b>"]  Principal Investments["<b>創業投資業務</b>"]  Venture Capital["<b>創業投資業務</b>"]  Leveraged Transactions["<b>創業投資業務</b>"]  Commercial Real Estate ["<b>房地產業務</b>"]</p> <p>Our team has a unique combination of both operating and investing backgrounds, including experience in the communications, technology, real-estate, media, retail and business services sectors. Our principals have operated 1,000+ employee ventures, raised over \$5 billion of public and private capital, and also sold and exited several billion dollars of assets. This combination ["<b>創投房產模式</b>"] allows us to contribute as objective investors, while truly understanding the every-day issues facing management of a company.</p> <p>We rely on thorough and diligent research, the highly specialized skills and experience of our investment professionals, and a sound business approach.</p> <p>In addition to capital, we provide strategic expertise and key relationships to portfolio companies["<b>採用公司</b>"]["<b>被投資公司</b>"]. Our worldwide network includes investors, entrepreneurs, research institutes, industry analysts, investment bankers, legal counsel and other private equity firms. We are active board members and have the energy, experience and contacts to add value to portfolio companies.</p>	(Marc Bell Capital Partners LLC, 2004)
OT-62	<p>政府為促進我國中小企業之健全發展，相繼於民國八十年及八十二年制定「中小企業發展條例」、「中小企業開發公司營運管理辦法」，並設立中小企業開發公司列為振興經濟方案重大措施之一。華陽中小企業開發股份有限公司(以下簡稱華陽開發)在上述政策環境下，於民國八十二年十二月三十一日，依據「中小企業開發公司營運管理辦法」，結合經濟部中小企業發展基金、台灣中小企業銀行及企業楷模等公民營單位["<b>私人部門</b>"]["<b>政府</b>"]共同集資["<b>經費來源</b>"]成立，為一專業之中小企業投資與輔導機構，以協助中小企業["<b>扶持特定產業</b>"]取得資本與現代化的經營管理，達成企業升級為宗旨。</p>	(華陽集團，民 90)
OT-63	<p>1984 宏碁電腦["<b>創投本業公司</b>"]與大陸工程["<b>房地產公司</b>"]合資成立第一家創業投資公司-宏創創業投資股份有限公司["<b>創業投資公司</b>"]["<b>合資公司</b>"]。</p>	(中華民國創業投資商業同業公會，民 92，199 頁)
OT-64	<p>1973 年初完成設置條例的立法，而工研院["<b>本業中心</b>"]即依據「工業技術研究院設置條例」設立(1973 年 1 月 31 日總統(62)台統一(一)義字第 0 五四八命令)。....</p> <p>行政院於 1979 年頒訂「科學技術發展方案」，明確指出工研院任務，包括接受政府委託研究開發、輔導廠商研究發展、加強與國外工程學術團體之合作、關鍵性新技術引進與推廣、協助中小企業研發["<b>扶持特定產業</b>"]、針對關鍵性新技術及新產品進行市場分析與經濟評估、設置小型實驗工廠、成立技術移轉公司、推動試驗及試製服務、積極籌設能源研究所等。依據此方案工研院在 1979 年 11 月成立創新技術移轉公司["<b>創業投資公司</b>"] (簡稱創新公司，為工研院百分百擁有的子公司["<b>獨資子公司</b>"])，以協助工研院["<b>創投本業中心</b>"]催生新興產業及孕育新創公司["<b>創業投資業務</b>"]。)</p>	(陳鐵元，葉惠娟，民 92)
OT-65	<p>(6) 創業育成中心</p> <p>為了加速研發成果商業化，工研院提供空間工業界使用，以協助科技創業，期能促進國內興科技企業加速形成。工研院提供人才、技術、資訊/通訊、空間/設施["<b>育成設施業務</b>"]、</p>	(許瓊文，民 92)



	<p>實驗設備、科技管理、創業諮詢、工業安全及生活便利等創業要素，使產業界能夠在良好的環境開創出新興產業，並為廠商創造機會、提升競爭力。工研院提供的額外服務包括技術轉移與諮詢、人才培訓、提供舉辦國際會議之場所等業務。</p> <p>創業育成係針對具有技術研發能力，且有心創業或跨入新事業領域之科技人員或中小企業，提供良好之研發環境，並協助有關商品化生產、管理訓練及資金投入等各項服務，期能將創業初期或跨入新事業領域之風險降到最低，順利創業成功["<b>育成模式</b>"]。「創業育成中心」["<b>組織部門</b>"]擴大工研院的服務對象，由以往既有的公司轉變成現有對創業個人提供協助，使技術創業者能在創業初期利用工研院的優良研發環境，並擴大工研院的服務內容，使工研院["<b>本業投育中心</b>"]對技術創業者的服務功能，從技術延伸到商業服務["<b>育成服務業務</b>"]、管理訓練["<b>育成服務業務</b>"]和協助資金投入["<b>育成服務業務</b>"]。</p> <p>工研院創業育成中心自1996年4月2日開始接受外界申請，凡對於符合高科技創業，技術個人及成立18個月內之新公司均可申請。...創業育成中心同時也整合院外的資源["<b>育成服務業務</b>"]，如經濟部中小企業處對創業者的支援服務，與創業投資工會對創業者的資金投入["<b>育成服務業務</b>"]，另也協調大學院校，對創業者支援提供營運規劃書撰寫等服務["<b>育成服務業務</b>"]，期使創業者可以專心致力於其所專精領域，提高創業成功率。</p>	
OT-66	<p>科學工業園區管理局["<b>房地產中心</b>"]</p> <p>管理局是新竹科學工業園區的行政中心，提供園區廠商所需的各項服務，其中單一窗口是最重要的措施：凡是廠商須向政府部門申請的項目包括投資申請、勞工行政、工商登記、工程建設、地政景觀管理、資訊網路、公共福利、醫療保健、倉儲服務、環境保護、消防救災以及安全防護等等都可以在管理局辦理["<b>房地產業務</b>"]。</p> <p>此外，為提供園區廠商一貫化服務，管理局引進相關分支單位，如財政部台北關稅局、電力公司、電信公司、郵局、自來水公司、中國石油公司等，進駐園區設立營業處或支局。工商服務方面，則有銀行、報關行、律師事務所以及會計師事務所["<b>房地產業務</b>"]。</p> <p>設立的多功能展示中心「科技生活館」，提供展示區展示園區廠商產品及會議、餐飲、人才培訓及科技、藝文活動場所["<b>房地產業務</b>"]。</p> <p>服務提昇</p> <p>隨時注意廠商的需求，提供切實的服務是管理局一貫服務宗旨。近年來所努力的方向包括：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 設立聯合服務中心 管理局各部門代表集中於一樓聯合服務台輪值，以服務洽公廠商，將單一窗口的服務更落實。</li> <li>2. 改善交通 ["<b>房地產業務</b>"] 解決上、下班交通擁塞及停車位不足問題是園區交通改進的重點，目前正進行中的工程有園區內中山高速中路與新竹市公道五快速道路交流道，園區二期公園地下停車場。推動大眾運輸是另一項工作重點，92年起科技生活館設置竹科大眾運輸轉運站，由亞聯公司及統聯公司提供園區至台北及台中之間的客運服務，對減少小客車與機車流量大有助益。</li> <li>3. 爭取研發經費 以行政協調爭取經濟部對園區廠商前瞻性技術之研發補助，由原來的20~30%調整為40~50%，以維護園區廠商權益。</li> <li>4. 加強人才延攬 92年9月參與行政院科技顧問組指導之「2003 行政院延攬海外科技人才訪問團」，管理局率同園區數十家廠商赴美、日高科技重鎮介紹竹科工作環境及政府的優惠措施，以協助廠商延攬海外高科技人才。</li> </ol>	(科學工業園區管理局, 民93)
OT-67	<p>The CSA Building mission["<b>組織成立宗旨</b>"] is to provide the necessary office facilities and support services to make our tenants successful ["<b>營利</b>"].</p> <p>The CSA Building, in Richland Washington, is privately owned and operated ["<b>育成公司</b>"]. The owners provide on-site presence to ensure prompt response and resolution of requests made by the building tenants.</p> <p>After six years of operation the owners have been able to dedicate the CSA Building to over 30 small businesses who currently rent one or more offices. During this period 95% of the tenants have prospered and elected to remain in or expand their office area.</p> <p>Our Services</p> <p>Individual office or multiple office leases ["<b>育成設施業務</b>"] for commercial or retail business.</p> <p>Full office support service and equipment["<b>育成設施業務</b>"] for small established businesses and incubator companies.</p> <p>Professional receptionist and secretarial services ["<b>育成服務業務</b>"].</p>	(CSA Building, 2004)
OT-68	<p>incubator.com is a global, online community of incubators, start-ups, and investors. This site is a project of the Rensselaer Incubator - a leading presence among incubators worldwide for over 22 years.</p> <p>Our mission ["<b>組織成立宗旨</b>"] is to promote incubators and their start-ups from around the world ["<b>強化母體宗旨</b>"].</p> <p>We have created a network ["<b>育成服務業務</b>"] of investors, incubators, and start-ups, all fully searchable by a variety of criteria. With this robust search capability, the potential for connecting investors and developing businesses increases dramatically.</p> <p>As a not-for-profit entity["<b>非營利實體</b>"], incubator.com receives sponsorship from such distinguished institutions as Deutsche Bank ["<b>私人部門</b>"] and Rensselaer Polytechnic Institute["<b>學研機構</b>"].</p>	(incubator.com, 2004)
OT-69	<p>Our company was founded in 1983 on the belief that a real estate company ["<b>房地產業務</b>"] of enduring excellence could be created through a combination of integrity, professionalism, investment discipline, teamwork, and practical research.</p> <p>Through our years as a real estate advisor to pension funds, foundations and endowments, we emerged as one of the nation's leading investment managers["<b>創業投資業務</b>"]. Our research-based investments["<b>創業投資業務</b>"] generated returns that exceeded investor expectations at a time when most institutional investors were suffering significant write-downs in their portfolios["<b>採用公司</b>"]["<b>被投資公司</b>"]. From 1987 to 1997, AMB ["<b>創投本業房產公司</b>"] outperformed industry benchmarks by more than 400 basis points annually, and generated</p>	(AMB Property Corporation, 2002)



	<p>positive returns in each year during the severe real estate downturn of the early 1990s. After nearly 15 years in the investment advisory business, we became a publicly traded operating [“本業業務”] company (structured as a REIT) in November, 1997. We came to believe that real estate investors – seeking greater alignment of interests, substantial co-investment, liquidity, and focused real estate expertise — would benefit more significantly through an operating company approach than through individual portfolio management.</p> <p>We offered to exchange shares of our new company for the assets that we bought and managed on behalf of our clients. When over 95% of our clients' real estate portfolios were successfully transferred to AMB upon our initial public offering, our belief that institutional investors would opt for owning real estate through a public company proved valid.</p> <p>AMB's Unique Structure</p> <p>While AMB operates as a REIT, we differ from other REITs in four key ways:</p> <p>The first way is the manner in which we became a REIT. Most REITs were former development companies that converted into a REIT structure to raise needed equity from the public markets. AMB, on the other hand, began as a research-based investment manager[“本業業務”], and went public by offering AMB's management partners and investment clients shares of the newly formed operating company in exchange for their management and real property interests.</p> <p>Second, AMB has a very specific investment focus. We are not interested in growth for growth's sake – we're looking for a particular type of industrial property. We pursue buildings located in the most infill, supply-constrained locations, giving our customers the strategic advantage of being closer to their customers or adjacent to the largest airports, seaports and interstates for easy customer access. Our target properties are built specifically for expedited flow-through of inventory – and are highly desirable for companies whose business models depend on speed to market.</p> <p>Third, AMB has an alliance-based operating model. Most public real estate companies use vertically integrated models to operate their businesses — performing everything from property management to leasing to "big picture" financial management. But since real estate is fundamentally a local business, we believe we can create superior shareholder value by outsourcing the day-to-day functions of leasing and management of our assets to local-market entrepreneurs. Meanwhile, AMB's management team can remain focused on macro- and micro-level investment research, strategic capital deployment, and multi-site customer service[“本業業務”].</p> <p>Last, AMB has long-established partnerships with private capital. From our origin as advisors to private institutions, we have maintained long and productive relationships with multiple private capital sources. Utilizing private capital to fund our acquisition growth allows us to grow our operating platform without the dilutive effect of raising additional public equity. We believe that keeping our public equity scarce and partnering with institutional investors helps us maximize return on both invested capital and per-share results.</p>													
OT-70	<p>聯華電子股份有限公司 6.長期投資變動明細表 民國九十二年一月一日至十二月三十一日</p> <table border="0"> <tr> <td>公司名稱</td> <td>....</td> <td>期末餘額</td> </tr> <tr> <td></td> <td></td> <td>持股比例</td> </tr> <tr> <td>宏成創業投資(股)公司[“獨資公司”][“創業投資公司”]</td> <td></td> <td>99.99%</td> </tr> <tr> <td>迅捷投資(股)公司</td> <td></td> <td>99.97%</td> </tr> </table>	公司名稱	....	期末餘額			持股比例	宏成創業投資(股)公司[“獨資公司”][“創業投資公司”]		99.99%	迅捷投資(股)公司		99.97%	(致遠會計師事務所, 民 93)
公司名稱	....	期末餘額												
		持股比例												
宏成創業投資(股)公司[“獨資公司”][“創業投資公司”]		99.99%												
迅捷投資(股)公司		99.97%												
OT-71	<p><b>ICG Will Base New Incubator in Silicon Alley</b></p> <p>The Internet Capital Group, the phenomenally successful public dot.com holding company, is funding a Silicon Alley-based venture that will create a series of relatively small business-to-business Web incubators all around the world. The new company, eColony[“育成公司”], launches today with a management team that includes chairman Walter Buckley, president and CEO of Internet Capital Group[“本業投資公司”]; vice-chairman Bader Al-Rezaihan, president and CEO of Capital Investment Co., will serve as vice chairman; and president. Craig Danuloff, founder and former CEO of iCat Corp. Other major backers and strategic partners[“合資公司”] including VerticalNet, Breakaway Solutions, Comcast and Capital Investment Co. The plan calls for eColony to incubate 100 new startups in the next 18 months. There will be local, on-the-ground support at each eColony site, and the startups will also be able to use the resources of eColony's own network, as well as ICG. "eColony is creating an environment, both physical [“育成設施業務”]and intellectual[“育成服務業務”], that develops ideas into businesses," said Buckley. "By combining Internet Capital Group's resources and experience with eColony's own network of expertise, we can give our startups an unparalleled advantage." Each development site will provide eColony partner companies with basic infrastructure and technology, local financial and business advisors, and an in-house community of entrepreneurs and startup team members.</p>	(atnewyork.com, 2000)												
OT-72	<p>宏基集團[“創投本業房產公司”]於民國七十八年底起為照顧員工成立安家計畫,於龍潭地區購置土地並進行規劃、開發部分土地(甲區),並於民國八十三年十二月取得內政部營建署山坡地住區開發許可可在案,並於民國八十三年十二月動工,施作雜項工程,並於民國八十四年九月雜項竣工。</p>	(邱麗娟, 民 87)												
OT-73	<p>近年來,藉由民間投資興建公共建設[“公私部門合夥關係”],引進企業經營理念以改善公共服務品質,已成為國際趨勢。而國內為減緩政府財政負擔,擴大公共建設投資以提振景氣,政府已將引進民間參與公共建設列為重要施政方向。....</p> <p>為健全國內民間參與公共建設投資環境,「促進民間參與公共建設法」已於八十九年二月九日經總統公布施行,擴大民間參與公共建設範圍包括以公益性為主之社會勞工設施,及商業性強之重大商業設施等十四項二十類公共建設,放寬以往土地、籌資等法令限制,提供融資優惠、租稅減免等諸多誘因,並合理規範政府與民間機構間投資契約之權利義務,明確訂定主辦機關甄審與監督程序。促參法的立法與推動充分展現政府再造的創新精神,摒</p>	(行政院公共工程委員會, 民 93)												

	<p>除傳統政府興辦公共建設可能遭致「與民爭利」的質疑，從「為民興利」的角度，開放民間共同參與開發國家資源。</p> <p>適用範圍：交通建設、共同管道、環境污染防治設施、污水下水道、自來水設施、水利設施、衛生醫療設施、社會福利設施、勞工福利設施、文教設施、觀光遊憩重大設施、電業設施、公用氣體燃料設施、運動設施、公園綠地設施、重大工業設施、重大商業設施、重大科技設施、新市鎮開發、農業設施。</p> <p>民間參與方式</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 由民間機構投資興建並為營運；營運期間屆滿後，移轉該建設之所有權予政府。(Build-Operate-Transfer, 簡稱BOT)</li> <li>● 由民間機構投資新建完成後，政府無償取得所有權，並委託該民間機構營運；營運期間屆滿後，營運權歸還政府。(Build-Transfer-Operate, 簡稱無償BTO)</li> <li>● 由民間機構投資新建完成後，政府一次或分期給付建設經費以取得所有權，並委託該民間機構營運；營運期間屆滿後，營運權歸還政府。(Build-Transfer-Operate, 簡稱有償BTO)</li> <li>● 由政府委託民間機構，或由民間機構向政府租賃現有設施，予以擴建、整建後並為營運；營運期間屆滿後，營運權歸還政府。(Rehabilitate-Operate-Transfer, 簡稱ROT)</li> <li>● 由政府投資新建完成後，委託民間機構營運；營運期間屆滿後，營運權歸還政府。(Operate-Transfer, 簡稱OT)</li> <li>● 為配合國家政策，由民間機構投資新建，擁有所有權，並自為營運或委託第三人營運。(Build-Own-Operate, 簡稱BOO)</li> <li>● 其他經主管機關核定之方式。</li> </ul>	
OT-74	<p>Chicago High Tech Entrepreneur Launches Incubator Chicago-Based Gaebler Ventures to Provide Investment[“創業投資業務”], Infrastructure[“育成設施業務”], Shared Services and Strategic Counsel[“育成服務業務”] to Early-Stage Companies Chicago, IL - September 5, 2001 - Chicago entrepreneur Ken Gaebler, former co-founder of VREAM Inc. and BeautyJungle.com Inc., has launched Gaebler Ventures, a full-service incubator[“育成模式(基本營運模式)”], holding company, and private equity firm[“創業投資業務”] that will invest in and assist emerging Chicago-based high tech businesses.</p>	(Gaebler Venture LLC, 2003)
OT-75	<p>Cummings Properties[“房產育成公司”] took her advice, and today the commercial real estate[“房地產業務”] firm has four incubator[“育成模式”] suites at 3 Gill St. in Woburn, which it calls its Emerging Technology Center, and is in the process of launching more.</p>	(Resende, 2002)
OT-76	<p>投資原則： …… 3.參加投資之股權比例以全部官股不超過 49 %為原則，並於投資目標達成後，轉讓股權於民間[“產生公益收入”]，回收資金循環運用[“自有資金”]。</p> <p>投資程序： 一般民間申請投資案件，經分析評估後，先提交投資評估審議委員會審查通過，再經管理委員會審核同意後參加投資[“創業投資業務”]。</p> <p>投資重點： 1.過去以經建計畫中之重要生產產業如石化工業，半導體工業為主。 2.近年為十大新興產業[“扶持特定產業”]，如資訊、通訊、航太、生物科技等工業為主。 3.另配合「政府挑戰 2008—國家發展重點計畫」下之「籌募 1000 億元創投基金」，辦理「行政院開發基金加強投資創業投資事業計畫」。</p>	(行政院開發基金管理委員會，民 93a)
OT-77	<p>設立宗旨[“組織成立宗旨”]： 民國六十二年間，政府依據獎勵投資條例規定[“活化經濟”]，設立行政院開發基金[“創投本業中心”]。民國七十九年底，獎勵投資條例實施屆滿，行政院開發基金改依促進產業升級[“活化經濟”]條例設置。</p>	(行政院開發基金管理委員會，民 93b)
OT-78	<p>The Dublin Business Innovation Centre[“育成中心”] (Dublin BIC) was established in 1987 to assist in the creation and development of enterprise and innovation[“活化經濟”] in the Dublin region. Dublin BIC is a not-for-profit organization[“非營利實體”] initially funded by the Irish Government's Operational Programme for Industry[“政府”], by the EU and then the European Regional Development Fund [“非營利組織”] and contributions (both cash and in-kind) from local private and public sector organizations. The private sector[“私人部門”] provided half the set-up costs of Dublin BIC whilst the European Commission provided the remainder. There has been a strong private sector ethos to the incubator and its operations since the inception of Dublin BIC.</p> <p>…… In 1991, Dublin BIC[“投資中心”] launched the Irish Business Innovation Fund[“創業投資業務”], followed in 1997 by the launch of the Dublin Seed Capital Fund and in 1998, the Irish BICs Seed Capital Fund was launched by Dublin BIC.</p>	(Centre for Strategy & Evaluation Services, 2002, case 7 <sup>th</sup> )

## 附錄二、概念的資料來源

概念編號	概念名稱	資料來源
Concept-1	政府	OT-1, OT-9, OT-24, OT-25, OT-27, OT-39, OT-43, OT-62, OT-78
Concept-2	非營利組織	OT-1, OT-9, OT-14, OT-22, OT-27, OT-28, OT-43, OT-78
Concept-3	學研機構	OT-1, OT-9, OT-26, OT-27, OT-39, OT-68
Concept-4	私人部門	OT-1, OT-5, OT-9, OT-20, OT-21, OT-22, OT-35, OT-36, OT-39, OT-40, OT-43, OT-62, OT-68, OT-78
Concept-5	自有資金	OT-1, OT-76
Concept-6	經費來源	OT-1, OT-9, OT-20, OT-24, OT-27, OT-40, OT-43
Concept-7	活化經濟	OT-2, OT-5, OT-10, OT-15, OT-17, OT-22, OT-24, OT-77, OT-78
Concept-8	扶持弱勢族群	OT-2, OT-10, OT-16, OT-17, OT-40
Concept-9	扶持特定產業	OT-2, OT-5, OT-18, OT-19, OT-21, OT-22, OT-25, OT-26, OT-27, OT-28, OT-29, OT-30, OT-35, OT-40, OT-41, OT-43, OT-62, OT-64
Concept-10	技術商業化	OT-2, OT-10, OT-15, OT-20, OT-25, OT-26, OT-27
Concept-11	強化母體宗旨	OT-1, OT-2, OT-10, OT-15, OT-20, OT-68
Concept-12	營利	OT-2, OT-15, OT-20, OT-67
Concept-13	產生公益收入	OT-15, OT-76
Concept-14	組織成立宗旨	OT-2, OT-10, OT-15, OT-16, OT-17, OT-18, OT-19, OT-20, OT-22, OT-24, OT-25, OT-26, OT-67, OT-68, OT-77
Concept-15	組織形式	OT-8
Concept-16	稅法實體	OT-8
Concept-17	營利實體	OT-5, OT-8, OT-35
Concept-18	非營利實體	OT-8, OT-28, OT-68, OT-78
Concept-19	業務種類	OT-3, OT-11
Concept-20	創業投資業務	OT-1, OT-3, OT-6, OT-7, OT-11, OT-20, OT-29, OT-30, OT-31, OT-34, OT-35, OT-37, OT-39, OT-40, OT-42, OT-43, OT-44, OT-48, OT-54, OT-56, OT-57, OT-58, OT-61, OT-64, OT-69, OT-74, OT-78
Concept-21	育成設施業務	OT-3, OT-5, OT-6, OT-7, OT-24, OT-31, OT-37, OT-39, OT-42, OT-43, OT-44, OT-52, OT-53, OT-54, OT-56, OT-57, OT-60, OT-65, OT-67, OT-68, OT-71, OT-74
Concept-22	育成服務業務	OT-3, OT-5, OT-6, OT-11, OT-24, OT-37, OT-38, OT-42, OT-43, OT-44, OT-51, OT-52, OT-53, OT-54, OT-56, OT-57, OT-60, OT-65, OT-67, OT-68, OT-71, OT-74, Concept-113, Concept-114
Concept-23	房地產業務	OT-6, OT-7, OT-12, OT-29, OT-31, OT-58, OT-61, OT-66, OT-69, OT-75
Concept-24	本業業務	OT-5, OT-6, OT-29, OT-30, OT-35, OT-36, OT-37, OT-41, OT-43,

		OT-69
Concept-25	基本營運模式	Concept-20 to Concept-24
Concept-26	創業投資模式 (基本營運模式)	OT-35, Concept-20
Concept-27	房地產模式 (基本營運模式)	Concept-23
Concept-28	育成模式 (基本營運模式)	OT-4, OT-74, OT-75, Concept-21, Concept-22
Concept-29	本業模式 (基本營運模式)	OT-35, Concept-24
Concept-30	採用者	OT-43, Concept-31, Concept-32, Concept-33, Concept-34, Concept-35, Concept-36
Concept-31	採用自然人	OT-7
Concept-32	採用公司	OT-30, OT-34, OT-37, OT-43, OT-35, OT-40, OT-43, OT-61, OT-69, Concept-33, Concept-34, Concept-35, Concept-36,
Concept-33	客戶公司	OT-37
Concept-34	被培育公司	OT-37
Concept-35	被投資公司	OT-30, OT-34, OT-43, OT-35, OT-40, OT-43, OT-61, OT-69,
Concept-36	一般公司	Concept-30, Concept-31, Concept-32, Concept-33, Concept-34, Concept-35,
Concept-37	採用者種類	Concept-30, Concept-31, Concept-32, Concept-33, Concept-34, Concept-35, Concept-36
Concept-38	外部會員	OT-13, OT-30, OT-37, OT-43
Concept-39	租戶	OT-13, Concept-25, Concept-26, Concept-27, Concept-28, Concept-29
Concept-40	本業採用者	Concept-25, Concept-26, Concept-27, Concept-28, Concept-29
Concept-41	本業外部會員	Concept-25, Concept-26, Concept-27, Concept-28, Concept-29
Concept-42	本業租戶	Concept-25, Concept-26, Concept-27, Concept-28, Concept-29
Concept-43	房產採用者	Concept-25, Concept-26, Concept-27, Concept-28, Concept-29
Concept-44	房產外部會員	Concept-25, Concept-26, Concept-27, Concept-28, Concept-29
Concept-45	房產租戶	Concept-25, Concept-26, Concept-27, Concept-28, Concept-29
Concept-46	本業房產採用者	Concept-25, Concept-26, Concept-27, Concept-28, Concept-29
Concept-47	本業房產外部會員	Concept-25, Concept-26, Concept-27, Concept-28, Concept-29
Concept-48	本業房產租戶	Concept-25, Concept-26, Concept-27, Concept-28, Concept-29
Concept-49	創投採用者	Concept-25, Concept-26, Concept-27, Concept-28, Concept-29
Concept-50	創投外部會員	Concept-25, Concept-26, Concept-27, Concept-28, Concept-29
Concept-51	創投租戶	Concept-25, Concept-26, Concept-27, Concept-28, Concept-29



Concept-52	創投本業採用者	Concept-25, Concept-26, Concept-27, Concept-28, Concept-29
Concept-53	創投本業外部會員	Concept-25, Concept-26, Concept-27, Concept-28, Concept-29
Concept-54	創投本業租戶	Concept-25, Concept-26, Concept-27, Concept-28, Concept-29
Concept-55	創投房產採用者	Concept-25, Concept-26, Concept-27, Concept-28, Concept-29
Concept-56	創投房產外部會員	Concept-25, Concept-26, Concept-27, Concept-28, Concept-29
Concept-57	創投本業租戶	Concept-25, Concept-26, Concept-27, Concept-28, Concept-29
Concept-58	創投本業房產採用者	Concept-25, Concept-26, Concept-27, Concept-28, Concept-29
Concept-59	創投本業房產外部會員	Concept-25, Concept-26, Concept-27, Concept-28, Concept-29
Concept-60	嬰兒新星	Concept-25, Concept-26, Concept-27, Concept-28, Concept-29
Concept-61	營運模式	Concept-25, Concept-26, Concept-27, Concept-28, Concept-29
Concept-62	創業投資模式 (營運模式)	OT-50, Concept-25, Concept-26, Concept-27, Concept-28, Concept-29
Concept-63	本業模式 (營運模式)	Concept-25, Concept-26, Concept-27, Concept-28, Concept-29
Concept-64	房地產模式 (營運模式)	Concept-25, Concept-26, Concept-27, Concept-28, Concept-29
Concept-65	育成模式 (營運模式)	OT-4, OT-50, OT-51, Concept-25, Concept-26, Concept-27, Concept-28, Concept-29
Concept-66	創投本業模式	Concept-61, Concept-62, Concept-63, Concept-64, Concept-65
Concept-67	創投房產模式	OT-61, Concept-61, Concept-62, Concept-63, Concept-64, Concept-65
Concept-68	投育模式	OT-48, Concept-61, Concept-62, Concept-63, Concept-64, Concept-65
Concept-69	本業房產模式	Concept-61, Concept-62, Concept-63, Concept-64, Concept-65
Concept-70	本業育成模式	Concept-61, Concept-62, Concept-63, Concept-64, Concept-65
Concept-71	房產育成模式	Concept-61, Concept-62, Concept-63, Concept-64, Concept-65
Concept-72	創投本業房產模式	Concept-61, Concept-62, Concept-63, Concept-64, Concept-65
Concept-73	本業房產育成模式	Concept-61, Concept-62, Concept-63, Concept-64, Concept-65
Concept-74	本業投育模式	Concept-61, Concept-62, Concept-63, Concept-64, Concept-65
Concept-75	房產投育模式	Concept-61, Concept-62, Concept-63, Concept-64, Concept-65
Concept-76	創業服務模式	Concept-61, Concept-62, Concept-63, Concept-64, Concept-65
Concept-77	採用者範圍	Concept-37, Concept-38, Concept-39, Concept-40, Concept-41, Concept-42, Concept-43, Concept-44, Concept-45, Concept-46, Concept-47, Concept-48, Concept-49, Concept-50, Concept-51, Concept-52, Concept-53, Concept-54, Concept-55, Concept-56, Concept-57, Concept-58, Concept-59, Concept-60,

Concept-78	整合程度	Concept-20, Concept-21, Concept-22, Concept-23, Concept-24
Concept-79	營運彈性	Concept-17, Concept-18
Concept-80	創業服務模型	Concept-1 to Concept-79
Concept-81	創業服務組織	Concept-1 to Concept-79
Concept-82	創業投資公司	OT-6, OT-21, OT-29, OT-30, OT-40, OT-43, OT-63, OT-64, OT-70, Concept-17, Concept-62,
Concept-83	創業投資中心	Concept-18, Concept-62,
Concept-84	本業公司	OT-5, OT-6, OT-29, OT-36, OT-41, OT-43, Concept-17, Concept-63
Concept-85	本業中心	OT-64 ,Concept-18, Concept-63
Concept-86	房地產公司	OT-6, OT-63, Concept-17, Concept-64
Concept-87	房地產中心	OT-28, OT-66, Concept-18, Concept-64
Concept-88	育成公司	OT-6, OT-67, OT-71, Concept-17, Concept-65
Concept-89	育成中心	OT-25, OT-28, Concept-18, Concept-65
Concept-90	創投本業公司	OT-29, OT-30, OT-37, OT-43, OT-63, Concept-17, Concept-66
Concept-91	創投本業中心	OT-64, OT-77, Concept-18, Concept-66
Concept-92	創投房產公司	OT-61, Concept-17, Concept-67
Concept-93	創投房產中心	Concept-18, Concept-67
Concept-94	投育公司	OT-8, OT-31, OT-42, OT-43, OT-44, OT-48, OT-57, OT-60, Concept-17, Concept-68
Concept-95	投育中心	OT-78, Concept-18, Concept-68
Concept-96	本業房產公司	Concept-17, Concept-69
Concept-97	本業房產中心	Concept-18, Concept-69
Concept-98	本業育成公司	Concept-17, Concept-70
Concept-99	本業育成中心	Concept-18, Concept-70
Concept-100	房產育成公司	OT-75, Concept-17, Concept-71
Concept-101	房產育成中心	OT-28, Concept-71
Concept-102	創投本業房產公司	OT-69, OT-72, Concept-17, Concept-72
Concept-103	創投本業房產中心	Concept-18, Concept-72
Concept-104	本業房產育成公司	Concept-17, Concept-73
Concept-105	本業房產育成中心	Concept-18, Concept-73
Concept-106	本業投育公司	OT-29, OT-71, Concept-17, Concept-74
Concept-107	本業投育中心	OT-65, Concept-74
Concept-108	房產投育公司	Concept-17, Concept-75
Concept-109	房產投育中心	Concept-18, Concept-75
Concept-110	創業服務公司	OT-50, Concept-17, Concept-76
Concept-111	創業服務中心	OT-6, Concept-18, Concept-76
Concept-112	非營利公司	OT-14, OT-28, Concept-18,

Concept-113	前育成服務	OT-54, OT-55
Concept-114	後育成服務	OT-12, OT-50, OT-51, OT-52, OT-54
Concept-115	公私部門合夥關係	OT-8, OT-59, OT-73
Concept-116	業務的實施方式	OT-36
Concept-117	組織部門	OT-20, OT-29, OT-43, OT-65
Concept-118	合資公司	OT-29, OT-43, OT-71, OT-63
Concept-119	獨資子公司	OT-29, OT-36, OT-64, OT-70
Concept-120	虛擬創業服務業務	OT-3, OT-7, OT-37, OT-38, OT-39, OT-40, OT-44, OT-47
Concept-121	虛擬創業服務組織	OT-4, OT-5, OT-13, OT-38, OT-40, OT-44, OT-45, OT-46, OT-47, OT-49



### 附錄三、創業服務組織個案列表

創業服務組織的類型	個案名稱
創業投資公司	武漢東湖孵化管理服務有限公司、華揚中小企業開發公司、宏大創業投資公司(1984~)、Safeguard Scientific Inc. (1953~1956)、TechSpaceXchange。
創業投資中心	(未發現個案)
本業公司	武漢創業互聯網路資訊有限公司、CMGI(1968~1994)、宏基電腦(1981~1984)
本業中心	工業技術研究院 (1973~1979)
房地產公司	武漢創業建設公司、武漢東湖創業股份有限公司、龍潭渴望園區公司(1989~2004)。
房地產中心	新竹科學園區管理局。
育成公司	CSA Building。
育成中心	Virginia Biosciences Development Center、南港軟體育成中心、都柏林企業創新中心 (1987~1991)。
創投本業公司	台灣工業銀行集團、中國信託金融控股公司、聯電集團、Intel 集團、Safeguard Scientific Inc. (1956~1999, 2002~now)、ICG(1996~2000, 2001~now)、宏基電腦(1984~1989)、Boston Consulting Group、McKinsey & Co. (1998~now)。
創投本業中心	行政院開發基金管理委員會、工業技術研究院 (1979~1996)。
創投房產公司	Marc Bell Capital Partners。
創投房產中心	(未發現個案)
投育公司	橡子園創投育成中心、宏遠育成公司、TechSpace (1998~2002)、Guinness Enterprise Centre、Venture Frogs。
投育中心	都柏林企業創新中心 (1991~now)。
本業房產公司	(未發現個案)
本業房產中心	(未發現個案)
本業育成公司	(未發現個案)
本業育成中心	(未發現個案)
房產育成公司	Cummings Properties、宏基渴望園區(2004~now)。
房產育成中心	Virginia Bio-Technology Research Park
創投本業房產公司	AMB Property Corporation、宏基集團 (1989~2004)。
創投本業房產中心	(未發現個案)
本業房產育成公司	(未發現個案)



本業房產育成中心	(未發現個案)
本業投育公司	Safeguard Scientific Inc. (1999~2002)、CMGI (1995~now)、ICG (2000~2001)、Gaebler (2001~now)
本業投育中心	工業技術研究院 (1996~now)。
房產投育公司	(未發現個案)
房產投育中心	(未發現個案)
創業服務公司 (狹義)	泛宏碁集團(2004 年底~future, 包括中華智融集團、宏碁集團、明碁集團、緯創集團)
創業服務中心 (狹義)	武漢東湖新技術創業中心
虛擬創業服務組織	Incubator.com

資料來源：本研究整理

