

新西兰天使投资发展概况及典型案例

谢成锁

(秦皇岛市科学技术局, 河北秦皇岛 066001)

摘要: 本文以新西兰天使投资为研究对象, 阐述了天使投资的发展现状与特点, 分析了新西兰政府天使投资引导基金的运作模式与投资绩效, 揭示了政府直接、跟随投资模式在促进天使投资发展中的独特作用, 并辅以冰天使作为投资网络的典型案例, 剖析了天使投资团体的投资过程, 总结了新西兰促进天使投资发展对我国的启示, 并提出了相应的几点建议。

关键词: 新西兰; 天使投资; 天使投资引导基金

中图分类号: F833.612 **文献标识码:** A **DOI:** 10.3772/j.issn.1009-8623.2016.07.005

天使投资 (Angel Investment), 是私有股权投资的一种形式, 主要是指富有的个人或团体出资协助具有专门技术或独特概念的原创项目或小型初创企业进行的前期投资。它是解决种子期或初创期科技型企业融资难的最有效途径, 可为创业者提供系列增值服务, 帮助初创企业度过艰难岁月。天使投资具有高风险、高失败率和高收益并存的特征, 属于市场失灵行业。因此, 各国政府都积极引导天使投资的发展。新西兰政府天使投资引导基金 (又称种子联合投资基金, SCIF) 计划始于 2005 年, 历经 10 年发展, 天使投资生态环境日趋完善, 天使投资机构遍布主要城市, 天使投资额创历史纪录, “众筹”平台初见成效, 年轻企业上市数量逐年增加。新西

兰天使投资发展的经验值得我国借鉴。本文介绍了新西兰天使投资发展的现状与特点, 分析了 SCIF 的运作模式, 并以冰天使为例剖析了天使投资网络的投资过程, 希望对我国天使投资产业发展有所借鉴。

1 新西兰天使投资发展现状与特点

2002 年以前, 新西兰几乎没有风险投资, 天使投资更是鲜为人知。新西兰政府真正意义上干预风险投资活动是在 2002 年启动国家风险投资引导基金 (VIF) 计划以后, 对天使投资的专项支持始于 2005 年设立的 SCIF 计划^[1]。从投资范围看, VIF 侧重从种子期到扩张阶段, 而 SCIF 则聚焦于最早期阶段^[2], 如图 1 所示。

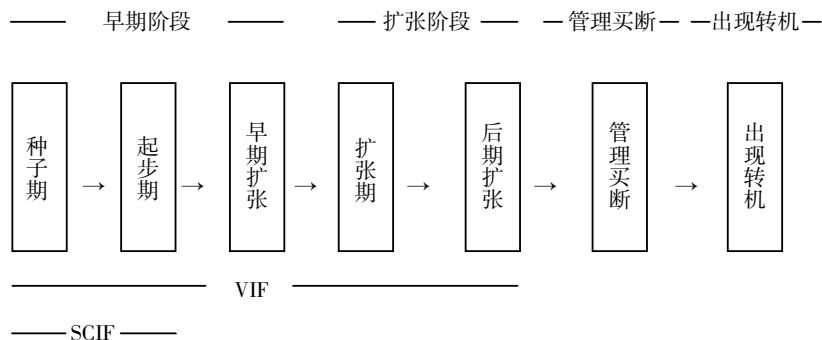


图 1 VIF 及 SCIF 的投资范围

作者简介: 谢成锁 (1963—), 男, 主要研究方向为科技管理与科技合作。

收稿日期: 2016-02-23

2006—2009年是新西兰天使投资的起步阶段，SCIF计划的主要任务是建立投资伙伴关系。截至2009年6月，天使投资伙伴达到9个，向27家企业投入670万新西兰元（以下简称新元），公私合作共投入3040万新元。2010年后为天使投资快速发展期，截至2014年6月底，天使投资伙伴达到14个，SCIF计划向115家企业投入2960万新元，天使投资伙伴和其他投资者跟进投入资金13910万新元。政府每投入1新元，带动私有投资者投入近5新元^[3]，政府SCIF作用凸显。

自2006年实施SCIF计划以来，新西兰天

使投资额和投资笔数总体上均呈上升态势。截至2014年底，天使投资总规模达到3.53亿新元，投资笔数达到750笔（见表1）^[4]。从表1的投资数据推算，截至2014年6月底，参与SCIF计划的公私合作双方的投资额约占全部天使投资的50%，政府资金约占9%。

天使投资呈现如下特点：

一是天使投资确实发挥了支持创业产业链最前端的作用。自2006年起，除了2006年第一季度、2008年第一季度和2013年第二季度外，在其余33个季度中，天使投资的八九成都集中在种子

表1 年度天使投资一览表

年份	投资额（新元）	投资交易笔数（笔）
2006	21 366 964	30
2007	29 518 348	55
2008	32 569 403	41
2009	43 238 580	75
2010	53 109 861	112
2011	34 798 049	103
2012	29 896 789	102
2013	53 086 526	114
2014	55 907 433	118
总计	353 491 953	750

数据来源：年轻企业金融指数年报，2015年第7期。

期和初创期投资^[4]，见图2。例如，2014年，有2310万新元用于种子期，2810万新元用于创业期，310万新元用于早期扩张阶段；服务初创期企业符合SCIF的本意。

二是天使投资机构分布广泛。迄今为止，新西兰全国共有15个正式的天使投资机构。在新西兰的8个主要城市均有分布。其中，14个机构是SCIF认定并参与投资的合作伙伴。天使投资机构在新西兰的分布情况为：奥克兰6个，惠灵顿2个，哈密尔顿、陶朗加、北帕、尼尔逊、基督城、达尼丁各有一个；南岛的因弗卡吉尔、北岛的璜加雷和哈密尔顿正在酝酿成立新的天使投资机构。2006

年初至2015年4月，奥克兰地区天使投资额占全国的54%，基督城和惠灵顿各占11%，达尼丁占7%，北帕和哈密尔顿各占5%，陶朗加占3%。

三是天使投资机构的结构和投资领域各不相同。新西兰天使投资机构包括团体（含网络、俱乐部、集团等形式）和风险投资基金公司两种形式，其中团体占绝大多数，注册形式为社团法人（Incorporated Society）或有限责任公司，这些机构构成各不相同，但都满足各个地区对天使投资的需求。天使投资机构投资领域也不尽相同，有的侧重信息通信技术（ICT），有的侧重农业生命科学，有的侧重于健康领域。SCIF对于投资只限定了不能投资于房地

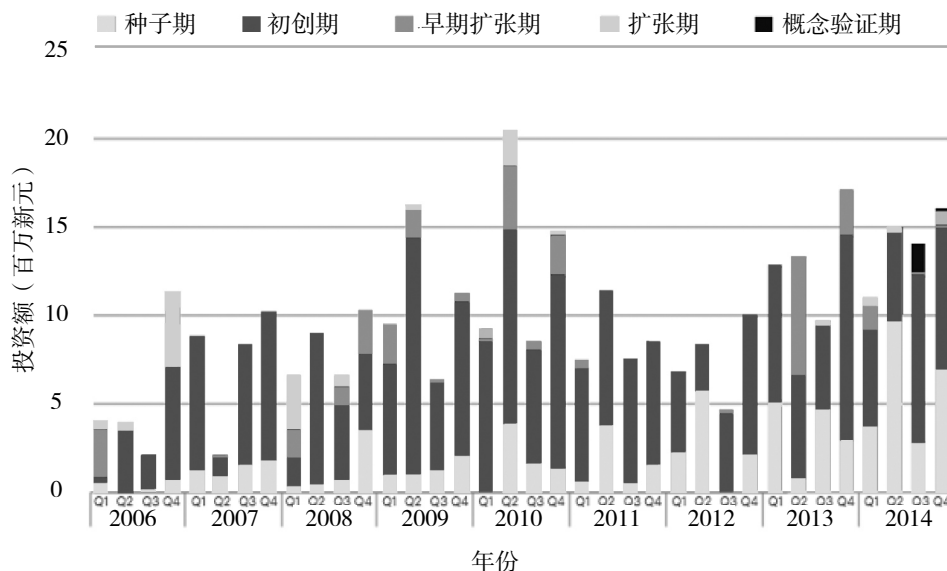


图2 投资阶段分布

产、银行业等领域。

四是天使投资机构之间的合投成为主流。2012年以来，天使投资呈现出专业化投资趋势。2014年上半年，78%的天使投资是不同天使投资机构之间的联合投资^[4]，延续了天使投资机构间的高水平合作，这种流水作业式的投资决策方式为天使投资者提供了接触更多企业的载体，放大了投资效应，减少了投资风险。

五是天使投资机构多集中于科技发达地区。上述8个地区均拥有皇家研究所、大学或者科技孵化器，科研实力雄厚，是创业活跃地区，创业项目大多具有高成长性和知识产权，是天使投资希望选择的目标。截至2015年4月，软件和服务业是最大的投资领域，占35%；制药业/生命科学占17%，技术硬件与设备占12%；食品和饮料占8%。

六是天使投资后续投资是首投的2~4倍。根据SCIF计划近年来的投资报告，天使投资机构对于投资项目首投的数额通常都比较小，大约在50万新西兰元左右，以确保有足够资金用于跟进投资。例如，2012年首投与跟投的比例为1:4.1；2013年首投与跟投比例为1:2^[5]。

2 SCIF运作模式与投资效益分析

2006年，新西兰政府安排专项拨款4000万新西兰元用于SCIF，由新西兰风险投资基金有限公司(NZVIF)

管理。2015年7月，政府决定从支持风险投资的额度中挤出1200万新西兰元，用于增加SCIF额度。

SCIF的运作模式：借鉴苏格兰联合投资基金模式(Scottish Co-Investment Fund)，结合本国实际，新西兰政府决定由NZVIF与认定的“天使投资机构”一道，按照1:1比例匹配，向种子期或初创期企业进行股权投资(见图3)^[1]。

天使投资机构认定程序：对申请成为天使投资伙伴的机构，NZVIF将进行投资建议书评估，并进行实地考察与推荐人核实等，符合条件的即被认定为投资伙伴^[6]。SCIF计划对每个认证的天使投资机构最多匹配400万新西兰元，经过评估后可以再续签伙伴关系一次，追加投资400万新西兰元。目前，SCIF有14个天使投资机构伙伴，其中四个进行了续签。

投资流程：经认定的天使投资机构，如果其投资项目希望获得SCIF计划支持，需报NZVIF批准，对于批准的项目，NZVIF按照1:1比例进行匹配，但对投资企业的首轮投资额最高不超过25万新西兰元，接下来跟进的几轮投资总和不超过50万新西兰元，每轮投资程序和标准与首轮投资一样。当多个认定的天使投资机构对某一项目进行合投时，如果NZVIF对领投者的项目匹配没有超过25万新西兰元，则会匹配其他认定的天使投资机构的投资，但任何时候对一个项目每轮的匹配总额不能超过25万新西兰元，目的是将资金投向更多企业以减少风险。

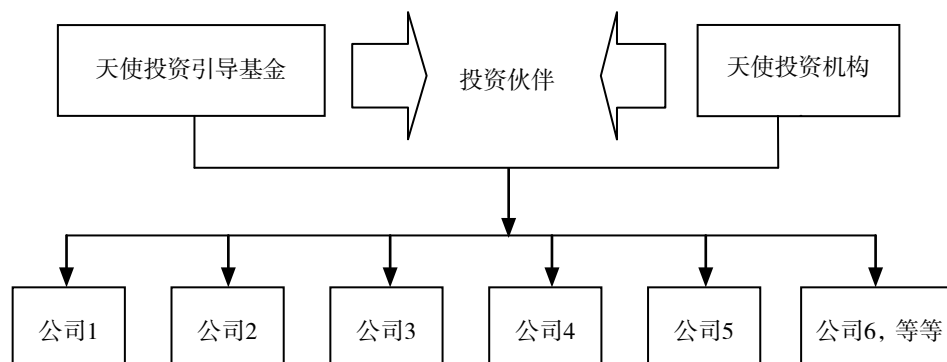


图3 SCIF 运作模式

NZVIF 从不单独将资金投向企业，而是采用被动方式跟投。

天使投资机构负责对投资项目进行筛选、审查、评估和谈判，决定是否进行投资。为方便天使投资者和创业企业家，NZVIF 印制了标准形式的投资条款清单，供投融资双方磋商用。

投后管理：虽然 NZVIF 直接拥有其投资企业的股权，但并不直接参与管理，而是委托认定的天使投资伙伴对投资项目进行管理。NZVIF 有印制好的标准托管协议，明确了双方的责权利。NZVIF 向认定的天使投资伙伴支付投资额的 6%，作为筛选项目、审查、谈判、签约、投后管理等工作的报酬。天使投资机构对投资企业的管理，包括创业指导、协助制定发展战略、完善公司治理结构、对接行业

资源、协助后续融资等综合服务。投资伙伴每季度报告一次投资进展情况。

SCIF 计划绩效：截至 2014 年 6 月的财政年度，SCIF 计划支持的全部投资项目价值（含持有价值和投资回报）首次超过投资总额^[7]，见表 2。

据 NZVIF 披露，这是采用非常保守的办法对 SCIF 计划投资组合进行年度评估得出的结论。比如，截至 2014 年 6 月 30 日，113 家企业投资组合中，有 28 家按照资产为零进行了处理；而事实上，其中 14 家企业仍在交易或有某种方式的实质性运作，只是根据目前这些公司面临的挑战与问题作出资产为零的谨慎评估。

未来收益预测：新西兰 SCIF 计划投资支持的是种子前期、种子期和初创企业，不是国际上认可

表 2 SCIF 计划投资数据

投资企业数	113
总投资额	2 970 万新元
投资组合持有价值	2 610 万新元
回收资本（现金）	410 万新元
投资组合总值（持有价值与现金）	3 020 万新元
投资乘数	1.01
投资组合内部收益率 （从开始起算）	0.43%
投资年限（中位数）	36 个月
投资退出数	4 个（占全部投资企业的 3.5%）
退出回收的资本	410 万新元（占投资资本的 13.5%）
按资产为零处理的企业数	28（占全部投资的 24.8%）

的投资类型或产品。由于天使投资人的投资方式和偏好非常不同，因此，很难找出合适的参照物作为 SCIF 投资产品的标杆。美国 Robert Wiltbank 对天使投资的研究表明，天使投资人如果仅投资一个项目，很可能会赔钱，即投资乘数小于 1；如果天使投资人的投资组合至少包括 6 项，则平均回报会超过投资，即投资乘数大于 1。Wiltbank 的研究还表明，天使投资组合回收资本（现金）高度集中在成功企业，90% 的现金收入是从 10% 的投资退出中获得的。另外，采用蒙特卡罗模型对 SCIF 计划投资数据进行的模拟分析显示，近 50 项投资收回成本的比例不低于 95%^[7]。NZVIF 拥有的投资组合，从投资领域、合作伙伴、区域和年份看，最具多样性，这大大增加了投资正回报的可能性。SCIF 投资模型显示，到 2026 年，政府 4 000 万新元投资的回报应在投资额的 0.8 ~ 1.5 倍之间。

SCIF 计划的大部分投资组合是在 2010—2014 年间进行的，这意味着投资项目的平均年限只有三年左右，预计 2019—2020 年将是投资回报的高峰期，届时投资年限约为 6 ~ 7 年。NZVIF 董事局预计，从现在的发展态势看，再过 4 ~ 5 年时间，SCIF 计划将能实现可持续发展，也就是说，投资回报足以支持新的天使投资项目，可以不再依靠政府的资金投资。

3 天使投资团体的典型案例：冰天使网络

新西兰天使投资机构，绝大多数为网络、俱乐部、集团等形式的投资团体。冰天使（ICE Angels）是新西兰最大、最活跃的天使投资网络，也是 SCIF 认定并已续签了投资伙伴关系。

3.1 冰天使基本概况

2003 年 12 月，冰天使由孵化器 ICE House 发起成立，注册形式为社团法人。SCIF 计划匹配了冰天使大约 40% 的项目。每年大约有 300 个项目寻求冰天使资金支持。2014 年，冰天使向 34 家企业投入 800 万新元，是世界上最为活跃的天使投资网络之一。截至 2015 年 8 月 26 日，冰天使联合投入了 5 000 余万新元，支持了 81 家种子期或初创企业，涉及软件、移动通信、网络、医疗器械、生物技术和先进制造等领域。冰天使现有网络成员 130 人，包括成功的企业家、企业高管和专业投资

者，其成员有 75% 在 45 ~ 64 岁之间，41% 为企业家或者退休企业家，18% 为企业高管，98% 进行了投资；每个成员每轮投资评级为 2 万新元，对每个企业每轮平均投资为 45 万新元^[8]。

3.2 冰天使投资情况

据了解，天使投资前四年是最容易失败的阶段，项目成功通常需要 7 ~ 12 年。冰天使发展可分为两个阶段：

2004—2009 年，冰天使投资了 11 个项目，其中，四个投资项目失败，回收为零；两个项目是中性的，收回了投资；五个项目活了下来，其中，Adherium 在澳大利亚上市，回报为 10 倍，另外一个项目 Biomatters 发展前景很好，估计回报应在五倍以上，其余三个项目需要看后续发展，即使失败而导致回报是零，这 11 个项目投资回报率也至少为 1.7 倍。

2010—2015 年 8 月，投资项目数为 70 个，其中，四个项目已经失败，回收为零。五个项目已经售出：2013 年 eBUS 公司被兼并，回报为 2 倍；Snakk 公司于 2013 年在新西兰二板（现被中小企业板代替）上市，投资回报为 2 ~ 4 倍；GreenButton 公司于 2014 年被美国微软公司兼并，回报为 3.5 ~ 6.8 倍；Right Hemisphere 公司回报为 2 倍。

从退出项目可以看出冰天使投资的一些信息，如表 3 所示。

对于现存项目，冰天使将其分为四类：茁壮成长、维持生存、濒临死亡、开始企业（投资期限小于两年）。其划分标准依据如下指标：企业收入（占比 20%）、后续融资（占比 40%）、知识产权（占比 10%）、创业团队（占比 20%）和社会认可（占比 10%）等。

3.3 冰天使运作模式

（1）冰天使的运作由首席执行官、网络经理和投资分析师三人组成的精干团队负责，决策权通常由首席执行官掌握，特别重大事项由 ICE House 董事局决策。冰天使设有咨询委员会和项目筛选委员会两个辅助机构，提供的均为义务性服务。咨询委员会由五位活跃的投资者组成，就战略方向和治理提出建议，但没有决策权；项目筛选委员会由四位成员组成，负责识别、初选项目并辅导初创企业的报告。

表 3 冰天使投资项目退出数据

项目名称	投资金额(新元)	投资年份	投资人数	技术领域	退出时间	退出方式
Inro	100 万 ~ 200 万	2007	24	机器人	2013 年 2 月	皇家收购
eBus	10 万 ~ 30 万	2012	10	基于云计算的多媒体	2013 年 8 月	英国多媒体运营商 IMD 收购
GreenButton	30 万 ~ 50 万	2010	10	云计算	2014 年 5 月	美国微软公司收购
Right Hemisphere	50 万 ~ 100 万	2009	13	3D 技术	2011 年 10 月	软件公司 SAP 收购
Snakk Media	10 万 ~ 30 万	2011	10	多媒体	2013 年 2 月	新西兰 NZAX 上市
Optima	200 万以上	2005	28	管理软件	2014 年 4 月	Intermedix 公司收购
Adherium	50 万 ~ 100 万	2005	19	医疗设备	2015 年 8 月	澳大利亚 ASX 募集资金完毕, 8 月 26 日上市

(2) 冰天使的收入来源包括网络成员会费、投资企业支付的佣金、NZVIF 支付的管理费以及社会赞助费四项, 不足部分由 ICE House 承担。每个网络成员每年需缴纳 1 000 新元; 每个投资企业要缴纳募集资金 3% 的佣金, 其中包括 SCIF 计划匹配资金; NZVIF 支付 6% 的投资项目管理费。

(3) 冰天使投资程序同其他投资机构一样, 依据天使投资指南进行, 如图 6 所示^[2]。

(4) 项目筛选和尽职审查。冰天使是天使投资网络, 不是基金, 因此, 所有投资者需要自行作出投资决策, 并在投资后积极参与投资企业重大决

策, 为企业提供系列增值服务。项目遴选和审查是难点, 包括如下关键环节:

管理团队初选: 申请者与管理团队接触, 介绍并讨论融资的有关问题, 如企业目前所处阶段、发展的机遇、独创性与知识产权情况、需要的资金规模以及退出机会等。符合初选条件的申请者, 将受邀向项目筛选委员会进行展示。

项目筛选委员会评审: 冰天使每月第一个星期一组织项目筛选委员会进行评审工作。只有最合适的申请者才会被推荐到投资晚会进行展示。

投资晚会推介: 通过筛选委员会评审的申请者, 将在投资晚会上进行 10 分钟的 PPT 展示。冰

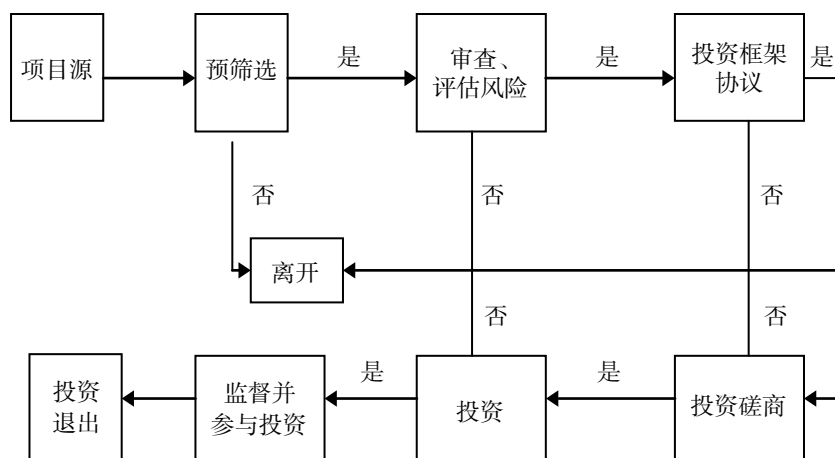


图 6 天使投资机构投资程序

天使每月第一个星期三组织一次投资晚会，3~5家初创企业可以获得这样的展示机会。冰天使成员与受邀者参会，晚会结束时将反馈意见表交回，表明是否对项目感兴趣，以及是否愿意参加后续会议。

后续会议讨论：投资晚会结束后，管理团队根据与会者反馈的信息，逐一联系感兴趣的投资者。此环节要花费相当多的时间和精力进行沟通，并需做好后续会议安排。申请人将与感兴趣的投资者进行两小时的互动活动，目的是使投资者透彻了解投资的机会。会议结束后，有意投资者聚到一起表明投资意向。

尽职审查与条款磋商：有意参与项目投资的投资者，需要共同对项目进行审查，通常是由领投人牵头，确定需要处理的关键问题，作出是否支持申请人的结论。审查通常需要4~6周。投资条款谈判可在审查过程中完成，也可在结束后进行。

(5) 投后管理。冰天使的投资者作出投资决定后，将资金存入冰天使名义持有人有限责任公司(IA Nominee Ltd)，由其代投资人投资并持有股份。通常由NZVIF匹配资金，直接投向企业，不用经过上述公司。冰天使根据投资份额，以及是否有投资者作为董事参与管理，将投资项目管理分为积极管理(Active)、参与管理(Engaging)和被动管理(Passive)三种方式。

(6) 天使投资展示大会。自2011年起，冰天使每年10月要举行一次大型的投资展示大会，不超过15家优秀初创企业将向250余位投资人展示其项目。2014年的展示大会上，100多位天使投资人采取合投方式，向11家企业投入了500多万新西兰元，使其成为除美国硅谷以外最有效的大型活动之一。

4 新西兰天使投资发展对我国的启示

在创新驱动发展战略指引下，科技与金融结合会更加紧密。“大众创新创业是保持我国经济中高速增长的重要动力”，“点燃大众创新创业的火炬”离不开天使投资的支持。可以预见，未来10年，我国创业热潮将会涌现，亟需天使投资市场的快速发展。“从历史统计数据看，我国创业风险投资后端过于‘拥挤’，种子期和起步期的投资依然不足，

这在很大程度上源于我国天使投资的严重不足，部分地方创新基金也在功能上由天使基金退化成后补助基金”^[9]。2012年以来，我国天使投资呈现了快速发展态势，但市场发育程度与日益增长的创业需求还相差甚远，天使投资人仍是非常稀缺的资源。新西兰政府促进天使投资发展的做法给我们带来了许多启示。

4.1 建立国家天使投资引导基金，促进天使投资快速发展

2006年新西兰政府设立SCIF计划时，全国范围内仅有两三支运转的天使投资基金，以及处于萌芽阶段的一两个天使投资网络。新西兰天使投资协会认为，“SCIF计划对天使投资产业的发展发挥了至关重要作用”，“没有SCIF计划，新西兰仍然会有天使投资团体，但很可能出现的情况是：天使投资团体规模比较小，组织化程度比较弱，专业化水平比较低，对国家经济的贡献要小得多”^[10]。为了“点燃大众创新创业的火焰”，我国也需要有类似SCIF计划的国家天使投资引导基金，以带动天使投资市场的发展。例如，从科技部中小企业引导基金或科技成果转化引导基金中，划拨出一部分作为天使投资引导基金，由专业机构管理，市场化运作，以基金的可持续发展为目标，将有助于形成成熟的天使投资市场，助推科技型小微企业和新兴产业的蓬勃发展。

4.2 天使投资引导基金的直接跟投模式，效果好于风险投资引导基金的间接参股模式

从新西兰实践看，VIF的运作模式，对于引导天使投资的作用相差甚远。正是由于后来实施了SCIF计划，新西兰天使投资市场才得到了蓬勃发展，这已得到新西兰天使投资界的充分肯定。VIF经理人管理的是他人或机构基金，赚钱是主要目的，项目投资额通常是天使投资的几倍甚至几十倍，对于小额的天使投资兴趣不够高。与风险投资不同，天使投资人不仅要投入自己的资金，而且要投入大量时间、精力和经验，为种子期或初创企业提供发展战略、再融资和退出等系列增值服务。初创企业特别需要天使投资的支持。SCIF计划对天使投资机构的跟投比例为1:1，而VIF计划参股比例为1:2，甚至更高。前者对天使投资的支持力度更大，更具针对性。2010年国家发

改委出资 5 000 万元，与北京市一道参股私有天使投资基金公司。近几年，我国一些省市（主要是科技主管部门）相继设立了天使投资引导基金。从这些引导基金的运作模式看，基本是采用参股天使投资机构的间接投资模式，与 VIF 运作模式类似。只有宁波天使投资引导基金跟随天使投资机构直接投向种子或初创企业。建议我国政府主管部门，探索更多采用天使投资引导基金的直接跟投模式，促进天使投资机构的快速发展。

4.3 天使投资团体是天使投资产业发展的重要平台

新西兰天使投资机构，除了 MOVAC 和 Sparkbox 两个风险投资基金公司外，其余均是各种形式的天使投资团体，如，网络、俱乐部、集团等，是天使投资机构的核心组织。从冰天使的实践可以看出，天使投资团体较单个天使投资人具有很大优势，通过合投方式，不仅可满足初创企业的资金需求，还有助于分享天使投资经验、教训和技能，在指导企业发展上聚集资源、取长补短，拓宽项目来源，放大投资效应，共同分担风险。各天使投资团体成员最低投资额不同（从 5 000 新元到 1 万新元），门槛低，成为天使投资人并不难。几年前，我国几位超级天使成立了青年天使会，2014 年以来，青年天使会建立了上海、广东分会。“抱团取暖”是大势所趋，但目前天使投资团体寥寥无几。成立天使投资团体的关键，是有几位志同道合的核心人物，这些人起着领投和举旗的作用。在科技发达地区，通常有大学科技园、高技术园区和孵化器等机构，在那里会有许多好的创投项目，是天使投资人乐意聚集的地方，成立天使投资团体的可能性较其他地区大得多，如有国家或地方天使投资引导基金的支持，匹配一定比例的投资额，会起到很好的催化作用。重点地区的天使投资团队发展，可以起到星火燎原的作用。

4.4 天使投资团体的壮大需要众多天使投资人加盟

NZVIF 与天使协会以及有关天使投资机构合作，通过天使投资讲座、论坛、培训、介绍成功案例等多种形式，普及天使投资知识，引导高净值（High-net-worth）人士加入天使投资行列。例如，2010 年，新西兰政府邀请美国知名天使投资人 Bill Payne 来新西兰，到主要城市进行为期五个月的巡讲，掀起了全国范围内的天使投资热潮，以陶朗加

为例，讲座后 Enterprise Angels 的天使投资人成倍增加。天使投资协会每年举行天使高峰论坛，邀请全球知名天使投资人来新西兰介绍天使投资的最新进展；委托冰天使举办领投者论坛，由经验丰富的天使投资人通过实战方式，向潜在天使投资人展示天使投资是怎样进行的，效果非常好。过去两三年，新西兰天使投资人从“约 370 人增加到 730 人”^[4]。据报道，我国可用的投资超过千万的高净值群体超过百万^[11]，如果其中的 5% ~ 10% 参与天使投资，则人数可以达到 5 万 ~ 10 万；如这些天使投资者拿出可用投资的 5% ~ 10%，则累计投资可以达到 250 亿 ~ 500 亿元。由此看来，我国天使投资人的市场潜力巨大，关键是普及天使投资知识，破解天使投资谜团，通过教育推广使更多人成为天使投资人。

4.5 天使投资的发展需要良好的生态环境

最近两三年，新西兰政府采取组合措施支持创新，力度明显增强。2013 年，新西兰政府建立支持创新的一站式综合服务平台（卡拉翰创新署），实施大学和皇家研究所等公共财政资助的研发成果商业化的种子前期加速计划，启动技术孵化器计划。2014 年 4 月 1 日，政府金融市场法修正案使“众筹”合法化^[12]。目前，新西兰政府批准三家公司开展众筹业务，分别是 Snowball Effect 平台、Pledgeme 平台和 Equitise 平台。2014 年 9 月 29 日，新西兰政府批准设立中小企业板 NXT，2015 年 6 月 16 日，第一家企业在 NXT 上市。新西兰天使投资协会主席认为，政府的这些综合措施为天使投资的发展营造了良好的环境。我国实施创新驱动发展战略，“大众创业、万众创新”的新局面将很快形成，需要国家支持天使投资的配套优惠政策。投中集团《2014 年度中国天使投资报告》^[12]显示，“70% 的天使投资人建议提供税收优惠政策”，我国部分省市有鼓励天使投资的一些政策，但还没有国家层面支持天使投资的优惠政策和相关法案，需要在天使投资发展过程中逐步完善。我国民间资本至少有十几万亿元，如果我国政府有关部门与“众筹”试点企业采取合作方式，将有助于尽快研究制定出适合我国国情的“众筹”法案，为天使投资发展提供更大的资金源。 ■

参考文献：

- [1] 谢成锁. 新西兰风险投资引导基金发展状况及对我国的启示 [J]. 全球科技经济瞭望. 2016, 31 (2) : 45-54.
- [2] New Zealand Venture Investment Fund Ltd. The Business of Angel Investing in New Zealand: A Guide[R]. Auckland, 2007.
- [3] New Zealand Venture Investment Fund Ltd. 2014 Annual Report[R/OL]. (2014-10) [2015-11-23]. <http://www.nzvif.co.nz/assets/publications/annual-report-2014.pdf>.
- [4] New Zealand Venture Investment Fund Ltd, Angel Association of New Zealand. Young Company Finance Report, Startup #18[R/OL]. (2015-04)[2015-11-25]. <http://www.nzvif.co.nz/assets/publications/startup-issue18-may15.pdf>.
- [5] Zealand Venture Investment Fund Ltd. NZVIF Portfolio Investment Snapshots[R/OL].(2015-07)[2015-11-10]. <http://www.nzvif.co.nz/assets/publications/InvestmentSnapshot-Jul15.pdf>.
- [6] New Zealand Venture Investment Fund Ltd. Seed Fund-Facts[R/OL]. [2015-08-23].<http://www.nzvif.co.nz/assets/factsheets/SeedFund-FACTS.pdf>.
- [7] New Zealand Venture Investment Fund Ltd. NZVIF Briefing for Incoming Minister[R/OL]. (2014-10) [2015-09-10]. <http://www.nzvif.co.nz/assets/publications/Briefing-Incoming-Minister-Oct14.pdf>.
- [8] ICE Angels. ICE angels for investors[EB/OL]. (2014-08) [2015-08-26]. <http://www.slideshare.net/ICEAngels/ice-angels-for-investors>.
- [9] 王元. 中国创业风险投资发展报告 (2010) [M]. 北京: 经济管理出版社, 2011: VI .
- [10] Angel Association of New Zealand. Submission Seed Co-Investment Evaluation[R/OL]. (2013-01)[2015-08-25]. <http://www.angelassociation.co.nz/media/2015/05/Angel-Assn-SCIF-Review-Jan-2013.pdf>.
- [11] 招商银行, 贝恩公司. 2015 中国私人财富报告 [R/OL]. (2015-09-10) [2015-09-20]. http://baike.baidu.com/link?url=IXei8bz0msr0fw3Ucmu9n8OS7ZEcvBKk0tBzDEfAJaAGv5njpdwjx8uXxNBqv51GQXeZWguZtJeLI3nV9-dO_NecWDTtaGOoqdqGP7Tj99snquvdCq1da5BRw02Gf76nag5Wy3Hb8DIsR9w4kdHUIPW_ACLulb9NN06kmu0oTpu.
- [12] Craig Foss. Crowd funding get green light[EB/OL]. (2014-02) [2015-08-20].<https://www.beehive.govt.nz/release/crowd-funding-gets-green-light>.

An Overview of Angel Investment Development in New Zealand: Illustrated by a Typical Case of Ice Angel

XIE Cheng-suo

(Qinhuangdao Science and Technology Bureau, Qinhuangdao, Hebei 066001)

Abstract: This paper focuses on study of angel investment in New Zealand, elaborates angel investment status and its characteristics, analyzes operation model of Seed Co-Investment Fund (SCIF) and its performance, brings insight into government's unique role of direct and follow-on investment in facilitating angel investment development, takes Ice Angel as an example to show how angel network manages its investment, summarizes the enlightenment of New Zealand to promote angel investment in China, and proposes some advices accordingly.

Key words: New Zealand; angel investment; SCIF