

機構法人經營實例分析（上）

文／楊千毅 ICA 專顧資本創辦人兼執行長

SUMMARY

要了解如何與機構法人打交道，要先了解投資人關係的本質，才可對症下藥。若對於投資人關係的重要性不了解或者不認同，自然就無法打中買方的心，讓他們掏出錢來投資。

如何與機構法人打交道，是每間上市公司的課題。透過與機構法人的溝通，進而讓他們了解公司的潛力所在，才能讓法人投入資金，為股東帶來價值。本人於資本市場有 15 年以上的經驗，在多家上市公司也擔任過投資人關係的主管。依照我服務臺股公司的經驗，法人資源中又以外資尤為重要。從證交所公佈的僑外資投資佔比統計數據中可以看出，半導體等電子業的外資比例相較於油電或是傳產類股來的高，近三個月的股價表現也較好，這也體現了外資對於股價的重要性。這篇文章我想要闡述我對於投資人關係的看法，以及如何藉由投資人關係策略的操作，有效引資。

經營投資人關係的重要性

要了解如何與機構法人打交道，要先了解投資人關係的本質，才可打中法人的心，讓他們掏出錢來投資。

經營投資人關係的重要性，我總結成以下 6 點：

1. 強化股東結構，穩定經營權。
2. 維持合理股價，為股東創造最大價值。
3. 減少籌資成本，降低市場風險。
4. 即時了解投資人需求，提高決策準確性。
5. 建立符合國際水平的公司管理制度。
6. 透過外資法人的積極所有權引進先進的企業治理和產業發展經驗。

以本人經驗，幫公司擬定投資人關係策略時，會優先拆解公司的股東結構。若是股東結構較集中，除了管理層外就只剩下散戶股東，那這間公司在國際間的能見度就不會高。再者，只要管理層有買賣股票，就容易造成股價大幅波動。反之，若有願意長期持有的基金來買入自家的股票，基本上可以確保公司股價長期穩定。同樣的，機構法人投資的金額拉高，也可以帶動股價上揚，為股東創造價值。良好且多元的股東結構，是提升公司市值的不二法門。

若牽涉到海外的資本市場操作，就要做好自身市值的評估。很多公司想要透過上市或是二次發行等操作來籌資，常常忽略海外籌資的高昂費用。若市值不夠大，不一定划算。若有多元的機構法人資源，市值拉高

後，籌資成本自然就下降，除了有餘裕進行海外投資，更可以面對市場風險。

另外，外資機構的投入對於公司內部的治理也有幫助。持續與資本市場溝通，就可以即時了解投資人的投資邏輯。很多外資現在非常關注公司治理或是 ESG 等永續發展的議題，若對於外資不熟悉，就不知道要在這方面下功夫。

長期與外資接觸的公司，本身的治理和決策方針也會同步提升至國際水平。良好的投資人關係可以有效引入外資，若外資積極投入，對公司擁有一定的所有權，也會一併引進先進的管理經驗，甚至成為公司的戰略夥伴，一起和公司成長，達成一個良性循環。

國際機構法人之分類及分佈

要接洽正確的投資人，要先了解這些投資人的種類。一般的買方通常分為共同基金、對沖基金、退休基金、主權基金、私募基金、天使基金、家族辦公室以及私人銀行等等。

共同基金通常以做多操作為主，但是開放性的共同基金要隨時面對投資人贖回的需

求，所以不一定會長期持有公司的股票，會隨時調整。

對沖基金為了有效控制風險，通常多空都會操作。有對沖基金買入的股票通常流動性都會不錯。按照我個人的經驗，有些公司的高層不偏好和對沖基金打交道，因為怕公司股票被放空，但其實股票就是因為多空操作才可以增進流動性，並沒有不好。

主權基金要看基金管理人的風格，但是通常都會長期持有看好的標的。像全世界最大的主權基金挪威養老基金，就是因為長期持有美國的尖牙股，因此擁有非常好的報酬。

私募基金及天使基金都是投資未上市的股票為主，差異在於投的階段不一樣。以時間點來說，天使基金會比私募基金更早期一些。若是想要上市的公司，就要瞄準這類型的投資人做接洽。

有些公司的市值因為市場震盪而降低，一些大的外資沒辦法投，我會建議可以找家族辦公室或是私人銀行，他們對於市值的控管比較寬鬆，資金也比機構法人小，投小市值公司的機率較高。

以地區分佈來看，北美是全球最發達的資本市場之一，聚集重要的一線外資法人，因此北美也是我們帶領客戶路演的主要市場。

我們同時也要了解機構法人的投資風格，才可以找到適合自己的投資人。不同的投資人在投資的產業、區域、多空策略、持有時間長短都大有學問。例如美國的 Wasatch Global Investors 和 Grandeur Peak Funds 就是偏好投資亞洲中小型市值的公司，相對適合臺灣的公司來接洽。

