

台湾のエンジェル投資業の発展状況：
Taipei Angels Investment（台安傑天使投資）の事例研究

The Development Situation of the Angel Investment Industry in Taiwan:
A Case Study of Taipei Angels Investment

岸本 千佳司
アジア成長研究所

Working Paper Series Vol. 2025-09
2025年3月

The view expressed in this publication are those of the author(s) and do not necessarily reflect those of the Institute.

No part of this article may be used or reproduced in any manner whatsoever without written permission except in the case of brief quotations embodied in articles and reviews. For information, please write to the Institute.

Asian Growth Research Institute

台湾のエンジェル投資業の発展状況： Taipei Angels Investment（台安傑天使投資）の事例研究

The Development Situation of the Angel Investment Industry in Taiwan: A Case Study of Taipei Angels Investment

アジア成長研究所 岸本 千佳司

Asian Growth Research Institute (AGI) KISHIMOTO Chikashi

要旨

本研究は、台湾のエンジェル投資機関の先駆者的存在である Taipei Angels Investment (TA) の事例分析を行い、それを通して同業界の発展状況を明らかにすることを課題とする。TA は 2012 年設立で、これまでに台湾のスタートアップ関連業界に対して、以下の 3 つの形で多大な貢献をしてきた。①多数のスタートアップへの投資・支援、②後続の同業者に対するロールモデルの提示、③スタートアップ育成機関・関連政策に対する投資家やメンター・専門家としての協力。TA の影響を受け、2010 年代後半以降、多数のエンジェル投資機関が登場し、メンバー数や投資先企業数では TA を上回るものも出てきている。これらの新興の機関の一部は、短期間でメンバーを急増させ、新入りのエンジェル投資家のために様々な学習と交流の機会を提供している。これら機関の活動の活発化を背景に、2010 年代末以降、台湾のエンジェル投資が急増している。台湾のエンジェル投資業界は、ここ数年で勃興期入ったと考えられる。

キーワード: 台湾スタートアップ・エコシステム、エンジェル投資、Taipei Angels Investment（台安傑天使投資）

Abstract

The purpose of this study is to analyze the case of Taipei Angels Investment (TA), a pioneer of angel investment institutions in Taiwan, and to clarify the development status of the angel investment industry through this analysis. TA was established in 2012 and has made significant contributions to Taiwan's startup-related industry in the following three ways: (1) Investing in and supporting a large number of startups, (2) Presenting a role model to subsequent peers, and (3) Cooperation as an investor, mentor, and expert to startup-supporting institutions and related policies. Under the influence of TA, many angel investment institutions have emerged since the latter half of the 2010s, and some have surpassed TA in terms of the number of members and portfolio companies. Some of these institutions have increased aggressively their members in a short period of time, providing a variety of learning and networking opportunities for new angel investors. Based on the increasing activity of these institutions, Taiwan's angel investment has increased rapidly since the end of the 2010s. Taiwan's angel investment industry seems to have entered the growth period in the past several years.

Key Words: Taiwan's Startup Ecosystem, Angel Investment, Taipei Angels Investment

目次

1. はじめに.....	3
2. 台湾におけるスタートアップ投資、とりわけエンジェル投資の発展概況.....	4
3. Taipei Angels Investment (TA) 設立の経緯とメンバー.....	8
3.1 TA 設立の経緯.....	8
3.2 TA のメンバーについて.....	9
4. Taipei Angels Investment (TA) の組織・運営方式と投資業務.....	10
4.1 TA の組織・運営方式.....	10
4.2 TA の投資業務の実態.....	13
4.3 TA の投資実績.....	15
5. Taipei Angels Investment (TA) とエンジェル投資業界の発展.....	17
5.1 TA のスタートアップ関連業界への貢献.....	17
5.2 台湾のエンジェル投資業界の発展状況.....	19
6. まとめ.....	23
参考文献.....	24

Table of Contents

1. Introduction	3
2. Overview of the Development of Startup Investment, Especially Angel Investment in Taiwan.....	4
3. Background to the Establishment of Taipei Angels Investment (TA) and Its Members	8
3.1 Background to the Establishment of TA.....	8
3.2 Members of TA	9
4. Organization, Management and Investment Operations of Taipei Angels Investment (TA)	10
4.1 TA's Organization and Management Structure.....	10
4.2 Actual State of TA's Investment Operations	13
4.3 TA's Investment Performance	15
5. Taipei Angels Investment (TA) and the Development of the Angel Investment Industry	17
5.1 TA's Contribution to the Startup-related Industry	17
5.2 Development Status of Taiwan's Angel Investment Industry	19
6. Conclusion.....	23
Bibliography	24

1. はじめに

本研究は、台湾のエンジェル投資業の発展状況を分析するものである。これは、筆者が過去数年かけて実施してきた台湾スタートアップ・エコシステムに関する研究の一環であり(岸本, 2019, 2020, 2021a, 2021b, 2021c, 2022, 2023, 2024a, 2024b, 2024c, 2024d を参照せよ)、これらはスタートアップ・エコシステムの包括的理解を提示し、システムとしての挙動と発展のメカニズムを明らかにすることが究極的な目的である。

スタートアップの成長を資金的に支えるアクターとしては「ベンチャーキャピタル (Venture Capital : VC)」が重要で、シリコンバレーの事例を中心に多くの先行研究がある(例えば、Cohen and Fields, 2000 ; Hellmann, 2000 ; Piscione, 2013 ; Kenney and Florida, 2000 ; Nicholas, 2019)。加えて、ごく初期の発展ステージの起業家チームをサポートするものとして、「エンジェル投資家 (Angel Investors)」がある。その一般的イメージは、以下の様である。富裕な個人投資家で、その多くは自身が起業家として成功した経験があり、後続の起業家に対して資金だけでなく人脈や業界経験を活かした支援を提供することも多い。起業家との個人的な信頼関係に基づいた狭い範囲でのやり取りが通例である。投資規模的には、本人・家族・親類・友人からの出資・借入れと VC 投資との間の隙間を埋める役割をはたしている(<https://www.angelinvestmentnetwork.us/angel-investor-groups> 2025 年 3 月 26 日閲覧 ; 岸本, 2018 前編, p. 40)。そして、エンジェル投資家は個人として活動するばかりでなく、エンジェル・グループあるいはエンジェル・ネットワークとして組織化し、投資資金をプールし、知識や経験をシェアし、投資のために必要な業務を制度化し、リスクを下げリターンをチャンスを高めようとするものもある(<https://www.startups.com/articles/everything-you-need-to-know-about-angel-investor-groups> 2025 年 3 月 26 日閲覧)。本研究では、こうした団体をエンジェル投資機関と呼ぶ。

台湾の VC 業は、1990~2000 年頃が黄金期で、半導体・電子・ICT といった従来型ハイテク産業へ膨大な投資をした。2000 年代に入ると租税減免措置の取り消しや IT バブル崩壊、リーマンショック等の影響で低調となり、とりわけ 2009~2012 年頃が VC 投資が最も停滞した時期であった(王志仁・謝爾庭, 2022, p. 74)。しかし、2010 年代半ば頃から状況が好転し、とりわけ 2010 年代末以降、スタートアップ投資が大幅に増加し、中でも早期ステージの企業への投資の比率が相当の大きさになっている(范秉航, 2024 ; 楊孟芯, 2024)。エンジェル投資も同様の傾向を見せている。ここ数年でエンジェル投資家による投資が大幅に活発化し、この業界が勃興期にあることを物語っている。

本稿の課題は、台湾におけるエンジェル投資業界の発展状況を明らかにすることである。既存の研究・データに基づく解説に加え、筆者自身の面談調査により、台湾のエンジェル投資機関の先駆者的存在である「Taipei Angels Investment (台安傑天使投資)」(以後、TA と略記)の事例分析を行い、その実態を詳細に解明していく。台湾のエンジェル投資業界は、当初個人投資家が中心であったが、2012 年前後から次第に組織化が進んでいった(王志仁, 謝爾庭, 2022, pp. 79-80)。TA は、まさにそうした業界構造の転換を先導した団体の 1 つである。台湾における近年のエンジェル投資業界の勃興も主にエンジェル投資機関の活動の活発化にけん引されたものである。面談調査の対象は、TA のコア・メンバー (Ivy Jean

董事長、Stanley Chien 董事；2025 年 1 月 23 日面談実施）、および台湾のスタートアップ・エコシステムに関する体系的・組織的研究を行っている台湾經濟研究院（Taiwan Institute of Economic Research：TIER）／FINDIT の専門家（2024 年 1 月 24 日面談実施）である。論文中で引用する際は、各々、「ta-2025」、「tier-2024」と記す。

以下、第 2 節では既存研究・データに基づき台湾におけるスタートアップ投資、とりわけエンジェル投資の発展概況を解説する。第 3 節・第 4 節は TA の詳細な事例分析である。第 5 節は TA のスタートアップ関連業界への貢献を整理し、またエンジェル投資業界の発展状況について明らかにする。第 6 節はまとめである。

2. 台湾におけるスタートアップ投資、とりわけエンジェル投資の発展概況

本節では、主に台湾經濟研究院（TIER）／FINDIT の専門家による論文・資料に依拠して、台湾におけるスタートアップ投資、とりわけエンジェル投資の発展概況について統計的に明らかにする。TIER／FINDIT のグループは、台湾政府や業界団体と密接に協力しながら、台湾のスタートアップ関連の包括的なデータベースを構築し、それに基づく分析を毎年多数公表している（詳しくは、次のウェブサイトを参照せよ。<https://findit.org.tw/index.aspx>）¹。

図 1 は、2015 年から 2023 年までの台湾の早期投資全体の趨勢を示している（早期投資の定義については、図 1 の注を参照せよ）。台湾の早期投資の担い手は、企業／CVC（Corporate Venture Capital）、VC、國家發展基金（National Development Fund：NDF）、海外投資家の 4 つのカテゴリーに分類される。台湾の特徴は、企業／CVC の比重が非常に大きいことで、台湾の早期投資全体に占める割合が、投資件数では 6 割超である²。

図 1 をみると、2019 年に投資件数が急増しているが、これは國家發展基金（NDF）の活動の影響である。台湾では早期ステージのスタートアップ向けの投資が不足しており、NDF がそれを補ってきた³。NDF の投資には、直接的投資、VC への投資を通じた間接的投資、および民間投資家との抱き合わせの投資の 3 種類がある。こうち NDF の投資の多くは抱き合わせ方式であり、NDF が一定の出資をし、民

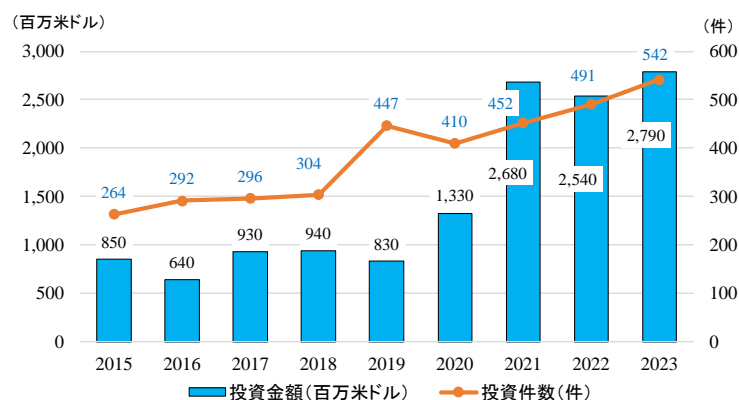
¹ 詳しく言えば、台湾經濟研究院（TIER）の傘下には、研究一所から研究九所、および幾つかの研究センターがある（<https://www.tier.org.tw/> 2025 年 3 月 20 日閲覧）。そのうち研究六所がスタートアップ投資関連の調査を担当しており、經濟部の委託により台湾最大のスタートアップに関するデータベースを構築している。彼らが開設した FINDIT（臺灣新創資訊平台）というウェブサイトには、このデータベースとそれに基づく多数の研究結果が公表されている。加えて、彼らは、投資家とスタートアップを交流させるマッチングイベントを定期的に開催している。ここには、審査に合格した投資家のみが招かれる（tier-2024）。

² きりの良いデータが手元にないが、2015 年から 2024 年第 1 四半期までの累計データでは、台湾の早期投資の件数の合計は 3,605 件である。企業／CVC、VC、NDF、海外投資家の投資件数は、各々、2,305 件、1,260 件、476 件、396 件である。ただし、異なるカテゴリーに属する投資家の共同投資があるため、これらの投資件数の合計は、3,605 件を上回る。単純計算で、企業／CVC の投資件数合計に占める割合は 63.9%である（范秉航，2024，p. 4，図 1 および p. 8，図 5 に基づき計算）。

³ 具体的には、「國家發展基金創業天使計畫」（2013～2018 年）（<https://www.angel885.org.tw/web/index.php>）および、その後続の「國家發展基金創業天使方案」（～2025 年）（<https://www.angelinvestment.org.tw/>）である。

間投資家が共同投資するものである（徐慶柏，2021；tier-2024）。他方で、2021年に投資額が急増したのは、グリーンエネルギー（風力発電、太陽光発電）分野への投資が非常に多かったためである⁴。鉄鋼、半導体、電子等の分野の大企業が巨額の電力開発プロジェクトへ投資した。政府による政策的誘導もあった（tier-2024）。

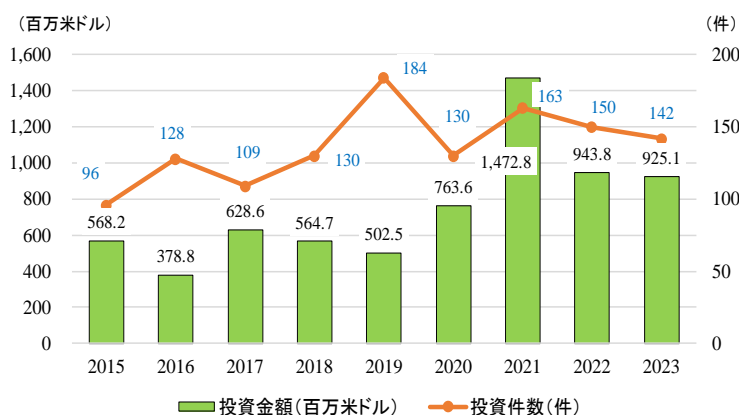
図1 台湾の早期投資全体の趨勢



（注）早期投資の投資先企業の定義は次の様である。「(1) 台湾で登記された会社、あるいは海外で登記された会社でも創業者が台湾出身者であるもの、(2) 上場（上市・上櫃・興櫃）前のプライベートエクイティで、債権や転換社債、補助、ICO（暗号資産による資金調達）を含まず、(3) 買収や親会社から100%子会社への投資を含まず。」（范秉航，2024，p. 3）。（出所）范秉航（2024）p.4，図1を引用・改変。

図2は台湾のVC投資の趨勢を示している。図1の早期投資全体の趨勢と概ね軌を一にする。ちなみにVC投資の早期投資全体に占める割合は、投資件数で、約35%である（2015年から2024年第1四半期までのデータで）（范秉航，2024，p. 4，図1およびp. 8，図5に基づき計算）。

図2 台湾のVC投資の趨勢



⁴ 2021年に投資額が急増した理由としては、これ以外に、2020年にパンデミックがあったが、COVID-19のダメージは台湾では比較的少なく、また多くの資金が投資されずに蓄積されていたので、2021年にピークが来た、という指摘もある（ta-2025）。

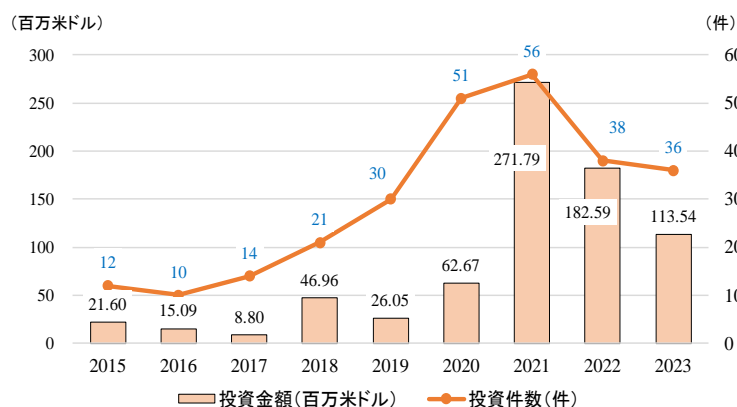
(注) 転換社債は含まず。

(出所) 楊孟芯 (2024) p. 17, 図 4 を引用・改変。

図 3 は台湾のエンジェル投資の趨勢を示している。早期投資全体や VC 投資と大まかには同様の軌跡をたどっているように見えながら、詳細にみると少し異なる動きもある。まず、早期投資全体と VC 投資では 2019 年に投資件数の急増があるが、エンジェル投資ではむしろ 2020 年に急増している。次に、投資金額が 2021 年に急増しているのは早期投資全体の趨勢と同じだが、必ずしもグリーンエネルギーへの投資が増えたことが主因ではない。後に見るようにエンジェル投資の投資額に占めるエネルギー関連の比率はさほど大きくない。

TIER/FINDIT の専門家によれば (tier-2024)、2010 年代末以降、特に 2020 年・21 年にエンジェル投資が急増しているのは、エンジェル投資機関の活動が活発化した結果であるという。エンジェル投資に関する彼らのデータベースは、主にエンジェル投資機関への調査に基づいて作成されている⁵。なぜなら、個人投資家の動向はメディアや公開資料上にあまり出てこず把握し難い。従来、個人投資家は割と地味で、自身の投資先や収益についてあまり言いたがらなかったためである。他方、エンジェル投資機関は、より多くの投資家をメンバーとして募集するためにその活動について積極的に宣伝し、その結果データがより多く露出してくるようになったのである。

図 3 台湾のエンジェル投資の趨勢



(注) 転換社債は含まず。

(出所) 楊孟芯 (2024) p. 15, 図 1 を引用・改変。

ここで台湾の早期投資の内容をより具体的に知るために、投資金額の産業分野別の比率をみてみたい。表 1 は、早期投資全体、VC 投資、エンジェル投資の各々の投資額の産業分布を示したものである。(a) は (b) (c) と比べデータがそろっておらず、また微妙に産業区分が異なるが、大勢は理解できる。

⁵ 具体的には、以下の様な会社である。「交大天使、台安傑國際天使投資、台大創創中心天使投資俱樂部、清華天使會/清大天使股份有限公司、水木創業顧問股份有限公司・識富天使會、安發天使投資 (AVA 天使投資平台)、台灣全球天使投資俱樂部、矽谷台灣天使群、SIC 永續影響力天使投資、台灣飛躍天使創投、達盈天使投資、XChange 天使投資」(楊孟芯, 2024, p. 14)。

表1から分かることは、第1に、早期投資全体ではEnergyが最大で26.2%を占めるが、これは上述のように2021年にグリーンエネルギーへの投資額が急増したことの結果であり、しかもその主な担い手は国内大企業（企業／CVC）であった。他方、Energyの比率は、VC投資では7.4%、エンジェル投資では4.9%に過ぎない。

第2に、ヘルスケア／バイオは、(a) (b) (c) 何れでも最大もしくはそれに次ぐ比率を持つ。早期投資全体では19.8%（Health & Biotech）、VC投資では24.2%（Healthcare + Biotechnology）、エンジェル投資では19.2%（Healthcare + Biotechnology）である。

第3に、Hardware（主に電子製品）も(a) (b) (c) 何れでも比較的高い比率を持ち、各々、12.6%、12.9%、7.9%である。

第4に、VC投資とエンジェル投資では概ね同じような組成である。特に上位6位までは、順位と比率に若干の違いはあるものの、同じ産業がランクインしている。

第5に、(a) (b) (c) の中で(c)のエンジェル投資が最も分散性が高いように見える。例えば、上位5業種が全体に占める割合は、早期投資全体では70.5%、VC投資では51.7%、エンジェル投資では44.8%である。エンジェル投資では、HealthcareやBiotechnology、Hardwareのようなディープテック系の産業だけでなく、SoftwareやCommerce & Shopping、Sales & Marketing、Media & Entertainmentといったインターネット／デジタル系の産業への投資もそれなりの比率を持つのである。

表1 台湾早期投資の産業別にみた上位部門（2015～24 Q1 累計）

(a) 早期投資全体（140.6億米ドル）		(b) VC投資（68.9億米ドル）		(c) エンジェル投資（7.8億米ドル）	
Industrial Sectors	%	Industrial Sectors	%	Industrial Sectors	%
1 Energy	26.2	1 Healthcare	16.2	1 Healthcare	12.8
2 Health & Biotech	19.8	2 Hardware	12.9	2 Software	10.8
3 Hardware	12.6	3 Biotechnology	8.0	3 Hardware	7.9
4 Manufacturing	6.8	4 Energy	7.4	4 Commerce & Shopping	6.9
5 Transportation	5.0	5 Software	7.2	5 Biotechnology	6.4
6 IT & Software	4.6	6 Commerce & Shopping	4.8	6 Energy	4.9
		7 Manufacturing	4.7	7 Transportation	4.9
		8 Transportation	4.4	8 Sales & Marketing	4.9
		9 Food & Beverage	3.5	9 Media & Entertainment	4.4
		10 Media & Entertainment	3.5	10 Privacy & Security	3.9
上位5業種の合計	70.5	上位5業種の合計	51.7	上位5業種の合計	44.8

（出所）(a) は、范秉航（2024）p. 4, 図1およびp. 8, 図5に基づき作成。(b) は、楊孟芯（2024）p. 17, 図4およびp. 18, 図5に基づき作成。(c) は、楊孟芯（2024）p. 15, 図1およびp. 16, 図2に基づき作成。

以上で、2015年以降における台湾のスタートアップ投資（早期投資）の趨勢、とりわけエンジェル投資の発展概況を説明した。かつて、台湾には早期ステージのスタートアップ向け投資が不足していると指摘されてきたが、ここ数年で状況が変化し始めたようである。その主な原動力の1つは、エンジェル投資機関の活動の活発化である。次節以降で、台湾のエンジェル投資会社の先駆者的存在であるTAの

事例分析を行い、その経営の具体的な内容を明らかにする。

3. Taipei Angels Investment (TA) 設立の経緯とメンバー

本節では、TA が如何なる経緯で設立され、そのメンバーの構成と彼らの間の関係性が如何なるものかについて解説していく。

3.1 TA 設立の経緯

TA の設立は 2012 年で、これは台湾のエンジェル投資機関としては最初期のものの 1 つである。当時、國立政治大學の EMBA (Executive Master of Business Administration) ⁶ の講義「創業とベンチャーキャピタル」の中で、同講義を担当する何小台教授が受講生に対して、「我々一同で台湾の創業環境を変える意欲はありませんか、一緒にこの世界を変えませんか？(你們是否有意願與我們一同改變台灣的創業環境、一同改變這個世界?)」と呼びかけたことが契機である。これはシリコンバレーにおけるエンジェル投資家の役割に注目し、これと同様の仕組みを台湾に導入できないかという問題提起であった。EMBA の受講生の多くは自身が企業家や大企業のエグゼクティブなどであり、エンジェルとして資金投資に加え業界経験や人脈のシェアをなし得る人物であった。程なくして何小台教授の呼びかけに応じた 37 名が TA を設立した。個々のエンジェル投資家をまとめて 1 つの法人組織として投資するエンジェル投資会社としては台湾における先駆者となる (<https://www.taipeiangels.com/team/board-of-directors/chester-ho> ; <https://www.taipeiangels.com/> 以上、2025 年 3 月 10 日閲覧 ; ta-2025)。

TA の創設者で名誉董事長となる何小台氏は、学者であると同時に会社の創業や経営にも多く関わった経歴を持つ。同氏の略歴を紹介すると、米国に留学し MIT で化学工業の博士号を取得後、そのまま米国内の大学で教鞭を取り、また幾つかの会社の創業にも関わった。さらに Invitron や Charles River Laboratories のようなバイオテクノロジーの会社で高級マネジャーを務めた後、1993 年に台湾に帰国した。帰国後、國立交通大學の生物科技研究所や生技 (バイオテクノロジー) 創新育成センター (インキュベータ) の設立に携わった。その後一時米国に戻り MIT Sloan School of Management で教鞭を取ったが、1999 年に再び台湾に帰国し、交通大學で勤務し、その後台湾を代表する総合的学術研究機関である中央研究院のシニア顧問として生技育成センターやゲノム研究センターの設立へ関与し、そして台湾工業銀行で波士頓 (ボストン) 生技創投会社の總經理 (社長) としてベンチャー投資の経験も積んだ。その後、

⁶ 「エグゼクティブ MBA (EMBA) とは、エグゼクティブ (管理職層) を主な対象とする MBA プログラム、という意味です。欧米のビジネススクールでは、社会人として実務経験がある人向けの MBA プログラムを『エグゼクティブ MBA (EMBA)』と称し、エグゼクティブのつかない普通の『MBA』と区別して開設することが一般的で、日本を含むアジア圏でもそれにならうビジネススクールが多く見られます」 ([https://mba.globis.ac.jp/knowledge/detail-24508.html#:~:text=月 22 日-,EMBA\(エグゼクティブ MBA・Exective%20MBA\)%20](https://mba.globis.ac.jp/knowledge/detail-24508.html#:~:text=月 22 日-,EMBA(エグゼクティブ MBA・Exective%20MBA)%20) とは、が注目されています。 2025 年 3 月 10 日閲覧)。

台灣玉山科技協會（Monte Jade Science & Technology Association of Taiwan）⁷ の理事や秘書長を務め、バイオ医療、ICT 電子、エネルギー環境保全、文化クリエイティブといった新興産業の推進に関わる業務に精励した。同協会を離職後、國立政治大學商學院の EMBA や IMBA（International MBA）のコースで教鞭を取り、その中で上述のように TA の創設を促したのである。このように何小台氏は、一方で学者・教師として研究教育活動に携わりつつ、他方でここで言及したもの以外も含め、バイオテクノロジー等の分野の多数の企業やベンチャーキャピタル会社の創業や経営に自ら関り、もしくは董事（理事）や顧問として支援し、当該分野の発展に多大な貢献をした。同氏は、2024 年に逝去するまで、TA の精神的指導者の役割を担ったのである。同氏の指導の下、TA は「創業者精神を激励・養成し、同時に人格と夢とイノベーションを造成する（激勵並養成創業家精神，同時造就人格、夢想與創新）」を理念に、メンバーのエンジェル投資家の間で共同学習や知識・経験のシェアを通して相互の成長を促すだけでなく、台湾のスタートアップ・エコシステムが盛んに発展するよう養分を提供し、TA 自身もエコシステムの不可欠の一部となることを目指している（<https://www.taipeiangels.com/team/board-of-directors/chester-ho> ; http://www.lumistar.com.tw/ch/team_detail.aspx?ID=24d0e578-d2b0-4186-84dd-5b810f0ae4ab 以上、2025 年 3 月 10 日閲覧；林峻宇・朱麗芝，公刊年不明）。

3.2 TA のメンバーについて

TA は、上述のように、政治大學 EMBA の受講生 37 名により設立され、その後メンバーが段階的に増加し、現在メンバー数は 80 名超となっている。設立当初のメンバーのバックグラウンドは、主に企業のエグゼクティブと企業家（初代、二代目、三代目を含む）で、産業分野的にはハイテク産業、文化クリエイティブ産業、医療関係等と多岐にわたり、法律家や会計士、医師のような専門家も含まれている（ta-2025）。ウェブサイトで近年のメンバーの経歴を見ると、業種的には、ICT、インターネット、電子製品、電子部品・半導体、流通、アパレル、会計士、金融、化学、各種製造業、自動車、医療介護、バイオ医薬、医療機器、文教、ファッション・ブランド品、映像文化、芸術文化、ホテル、広告、演劇等々である。業務内容としては、セールス、マーケティング、製造、財務、事業開発、IT システム、スタートアップ投資、ビジネスモデル革新、商業エリア開発、法律、企業文化・企業組織、バリューチェーン等々と広範囲におよんでいる。1 人で複数の産業分野と業務内容を経験した人物も少なくない（<https://www.taipeiangels.com/> の TEAM 紹介 2025 年 3 月 11 日閲覧）。なお TA では、基本的に全てのメンバーは TA の株式を保有し株主（股東）となる（他のエンジェル投資会社ではメンバーのエンジェル投資家と会社の株主が無関係というケースもある）（ta-2025）。

TA への加入の手続きは以下の通りである。TA では、メンバー募集のために特別積極的に宣伝やイベ

⁷ 台灣玉山科技協會の母体の「玉山科技協會」は、1990 年にシリコンバレーの華人系ハイテク専門家と関連企業により San Jose にて設立された団体で、サンフランシスコ・ベイエリアと台湾のハイテク業界の華人を結び付ける精英たちのコミュニティである（「玉山」は、台湾最高峰の玉山よりとられた）。台灣玉山科技協會は、台湾と北米の華人系ハイテク企業の交流・互助促進および台湾産業の知識経済への転換を促すために 2001 年に設立された（<https://www.mjtaiwan.org.tw/pages/?Ipg=33&showPg=124> 2025 年 3 月 25 日閲覧）。

ントは行っていない。現メンバーがこれとはいう友人を推薦し、先ず毎月 1 回開催されているスタートアップ・チームのピッチの会に 1 度参加する。その際、チームおよび TA の内部機密の保護のため秘密保持契約を結ぶ。それから、スタートアップ・チームと如何に関わるか、TA の既存メンバーが新メンバーと如何に関わるかを彼らに了解させ、既存メンバーも新メンバー候補の状況を了解する。その後、真に意欲があるなら、会費の徴収を経て正式に加入する。かつては加入したらすぐに株主になった。しかし、数年前にやり方が変わり、先ず会費を支払い会員となるが、株主の身分は持たない。会員になっただけでは投資できない。もし真に投資をしたいなら、株式を買い、真正のメンバーとならなければならない (ta-2025)。

ところでやや意外なことに、TA の活動は政治大學とは特別何の協力関係もなく、投資の対象としても政治大學関係者のチームにフォーカスしているわけでは全くない。単に、当初のメンバーが政治大學 EMBA の受講生であったため、その後も株主を構成するメンバーが皆政治大學関係者であったというだけである。しかし、加入希望者の中に真に情熱がありかつ優秀な人物が多数いるのに政治大學と無関係なばかりに加入できないという不都合があり、2022 年に新会員に門戸を開いた際に、その制約を完全に無くした。現在、メンバー（株主）のなかに非政治大學関係者も含まれている (ta-2025)。

TA のメンバー間の関係として注目すべきことは、TA が会社組織の形をとりながらも、実態としては、実践コミュニティ (Community of Practice) ⁸ の方式で共に学習し共に成長していくことを目指していることである。そのためにセミナーや講演会、ワークショップ等を不定期に開催し、専門的能力を増強し投資環境の趨勢などについて学習する機会を作っている。こうした活動を通して、あるいは後述するように組織運営の業務の中で、シニアのメンバーが新入りのエンジェルを手取り足取り教育し、投資に際してリスクを下げリターンを改善できるように導くのである (ta-2025 ; Taipei Angels, 2025)。

4. Taipei Angels Investment (TA) の組織・運営方式と投資業務

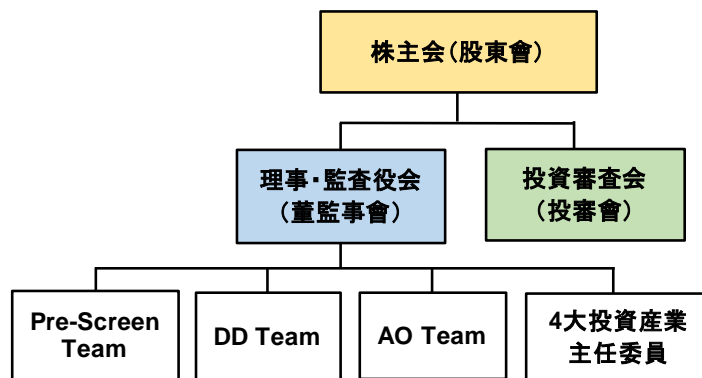
本節では、TA の組織・運営方式、投資業務の実態、および投資実績について各々詳述し、一例ではあるがエンジェル投資機関の運営実態を具体的に解明する。

4.1 TA の組織・運営方式

TA の組織は、現在、図 4 のようになっている（以下の説明は、特に断りのない限り、ta-2025 に基づく）。「株主会（股東會）」は、組織の最上層に位置し、台湾の法規に基づき原則毎年 1 回開催される会議である。上述のように TA のメンバーは基本的にすべて株主となる。

⁸ 実践コミュニティとは、「あるテーマに関する関心や問題、熱意などを共有し、その分野の知識や技能を、持続的な相互交流を通じて深めていく人々の集団のこと」である (<https://www.elc.or.jp/keyword/detail/id=9> 2025 年 3 月 12 日閲覧)。

図4 Taipei Angels Investment の組織図



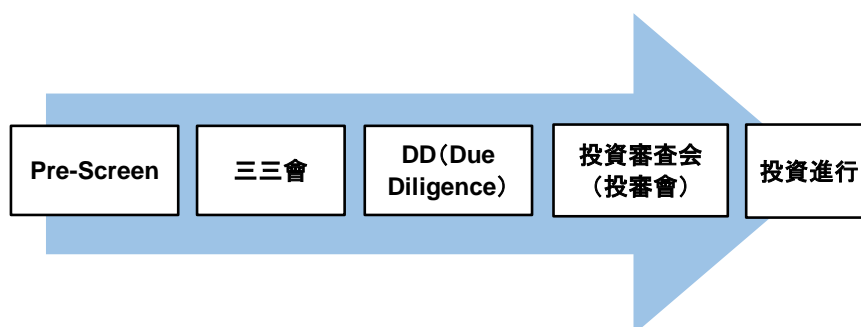
(出所) Taipei Angels (2025) より引用。

「理事・監查役会（董監事會）」は、現在、理事長を含む理事（董事）7名と監查役（監事）2名で構成されている。理事・監查役会は、会社の経営管理層のようなもので、例えば、今年の計画と予算、どのような活動を導入するか等々を決定する。株主会に対して、会社の経営状況を報告する義務がある。理事・監查役会は、四半期ごとに1度開催される。また、原則的に3年に1度メンバーが改選される。

「投資審査会（投審會）」は、投資案件への投資の可否、投資の条件、投資比率、価格等について決める最高機関。メンバーは、7名の理事（董事）と4大投資産業主任委員（後述）4名の計11名である。ちなみに、この11名を含む約20名がTAの経営を主に担うコア・メンバーであるが、彼らはこれまで完全無給であった。ただし、別の形での報酬はある。ある投資先企業がExitし収益があると、個々のメンバーによる投資への収益以外に、会社としてのTAにも一定のパーセンテージ実入りがある。その会社の収益を一定の基準に基づいてコア・メンバーに配分するのである。

理事・監查役会の下に、「Pre-Screen Team」「DD（Due Diligence） Team」「AO（Account Officer） Team」および「4大投資産業主任委員」が配置されている。前2者は、図5にあるように、投資案件審査プロセスに深く関わっているので、これに沿って解説していく。

図5 Taipei Angels Investment の投資案件審査プロセス



(出所) Taipei Angels (2025) より引用。

まず、投資案件が入って来たら Pre-Screen Team で篩にかける。この案件が TA の目的と合致するか、調達資金額が TA の取り扱い範囲内かといった基準で審査し、スタートアップ・チームの投資受け入れ意欲と TA への期待について初歩的な了解を得て、見込みがある場合、「三三會」に招待する。三三會とは、毎月第3水曜日の晩に開催されるスタートアップのプレゼンの会で（中国語で水曜日は「星期三」である）、その時点で TA に持ち込まれている投資案件のうち優良なもの3チームが選ばれ、TA メンバーの前でアピールする機会が与えられる（<https://www.taiepiangels.com/> 2025年3月12日閲覧）。なお、Pre-Screen Team には、1名の Head がいて、シニアメンバーの他に新入りのメンバーも配属されており、業務実践を通じてエンジェル投資家の人材育成を行うという側面もある。つまり、シニアメンバーが新入りのメンバーに対して、案件の見方や当該案件が TA でプレゼンさせるのに適しているかどうかの判断について指導をし、エンジェル投資業界でやっていけるように訓練するのである。

三三會で出席していたメンバーで採決し、それを通過すれば次の段階の DD（Due Diligence）に進む。DD とは、投資対象となる企業について、その組織や財務内容、価値、リスク等を精査する作業である。DD Team には1名の Head がいて、案件に合わせてメンバーから必要な専門的人員を数名手配する。例えば、医療分野の案件なら医者が必要で、加えて財務分野の専門家、場合によっては生産ライン運営の経験者、あるいは販売市場に通じた人材といった具合である。Pre-Screen Team と同様、シニアメンバーの他に、新入りのメンバーも DD Team に入れ、OJT の機会とする。その後、チームは DD Report を作成し、この案件を先に進めるべきかどうか意見を述べる。もし DD Team に何か不足があれば、あるいは DD Report が十分精密でなければ、これを補強する。DD Team が当該案件を先に進めるべきと判断したら投資審査会に上げる。上述のように、案件への投資の可否等の最終決定は投資審査会でなされる。なお、DD を通して却下された案件がどうなるかについては、大部分のチームとはその後も良好な協力関係を保持する。ある時点では投資しなかったとしても、その後状況が変わることもある。しばらくの後に再度プレゼンに招待することもよくあるのだという（ta-2025）。

DD や投資審査会での仕事のやり方については、ノウハウが蓄積されている。例えば、DD で何を問うべきか、経験に基づいてできた質問票がある。DD Report を書く際もテンプレートがあり、大体どのように書けば良いかが分かる。さらに、投資審査会でどのように採決し、どのように通過させ、どのように投資条件を含め論じるべきか、ノウハウが少しずつ蓄積されている。ただし、これらを参考にはするが、全てこの通りにするわけではない。適宜、議論し修正を重ねている。

図4に戻り「AO（Account Officer）Team」⁹について説明すると、これはスタートアップへの投資後のサポートや管理を担当するチームである。これも TA 内部のメンバーから組成され、1名の Head がいる。詳しく言えば AO Team の役割は2つあり、①投資先スタートアップ・チームの必要とする資源についてサポートすること（チームの発展ステージによって提供する資源も異なる）、②投資先チームの経営

⁹ AO の一般的説明は次の様になる。「アカウントオフィサーは、銀行や金融機関、企業の財務部門などで活躍し、顧客との円滑なコミュニケーションを通じて、長期的な関係を構築する役割を担います。顧客の財務状況を分析し、適切なアドバイスを提供することで、企業の成長や個人の資産管理をサポートします」（<https://www.jobed.ai/ja/アカウントオフィサー> 2025年3月28日閲覧）。

方式を理解し、チームの現状、収益の有無、未来の発展計画等について、TA の理事・監査役会と投資審査会に報告すること、つまり、双方のブリッジ役をはたすこと、以上である。なお、TA による投資後のサポートとしては、TA のメンバーが投資先スタートアップ会社の理事・取締役（董事）となるというやり方もあるが、これは先方の希望があれば応ずるというものである。AO によるサポートは必須である。面談調査によれば、「経験的にも理屈から言っても、AO によるサポートが手厚ければ、投資先チームの成長も良好となり、結果として TA へのリターンのチャンスも大きくなる。我々の支援の方式はずっとこのようであった」のだという。なお、TA が当該投資先企業から Exit する際に、AO には収益の数%が報酬として与えられる（ta-2025）。

組織図の説明の最後に、「4 大投資産業主任委員」について言及する。4 大投資産業とは具体的には、バイオ医療、モバイル&コマース、ソフトウェア&サービス、テクノロジー&ハードウェアのことである（<https://www.taipeiangels.com/> 2025 年 3 月 12 日閲覧）。実は、TA 設立の直ぐ後の組織図では、株主会の下に理事・監査役会があり、その下に文化クリエイティブ、バイオ医療／環境保全・グリーンエネルギー、ICT の 3 つの産業分野に分かれ、各々で主任委員と副主任委員および数名のパートナー／委員がいて、また各々に投資委員会が配置されているという構成であった（宋瑞恵, 2014, p. 30）。その後、投資産業分野が 5 つに増え（上述の 4 大投資産業に文化クリエイティブ産業を加えたもの）、近年、4 つに落ち着いたのである¹⁰。

以上のように TA の組織は比較的単純である。これまで解説したこと以外では、1 名の秘書（有給）と会計士や法律家への仕事の委託があるのみである。経営の主な部分はエンジェル投資家であるメンバー自身によって担われており、彼らは全て無給である。ただし、投資先企業から Exit して収益が上がれば、個々のメンバーの投資に対するリターン、および会社としての TA への報酬もあり、コア・メンバーはそこから一定の配分を受け取る。

4.2 TA の投資業務の実態

TA が投資案件を如何に探索するかについては、主に次の 3 つのチャンネルがある（以下の説明は、特に断りのない限り、ta-2025 に基づく）。①スタートアップ育成機関等からの紹介、②業界のコネクションを通じた推薦、③スタートアップ・チーム自身によるウェブサイトを通じた資料の提出、以上である。このうち前 2 者について敷衍する。

まず、①スタートアップ育成機関等からの紹介について言及するなら、TA はアクセラレータや育成センター（大学等付属のインキュベータ）等のスタートアップ育成機関や政府のスタートアップ支援プログラムと協力関係が少なからずある。例えば、TA の紹介資料（簡顯鎧, 2023）によると、次のようなも

¹⁰ 文化クリエイティブ産業が除外された経緯は、「過去何年間か多くの同分野のスタートアップを見てきたが、結局あまり投資しなかったのが、現在フォーカスしなくなった」のだという。なお、ウェブサイトでは、依然、文化クリエイティブ産業を含む 5 つの産業が重点分野としてあげられているが（<https://www.taipeiangels.com/> 2025 年 3 月 12 日閲覧）、面談調査（2025 年 1 月 23 日実施）によれば、これは最新の情報に更新されていないためだという（ta-2025）。

のがある。

- ・ 2015 年 新北創立方 (Innosquare) (新北市が創設したアクセラレータ) 産業資金コネクト・プラットフォームとの MOU 締結
- ・ 2016 年 台灣經濟研究院 (TIER) の早期投資メンター担当
- ・ 2017 年 「アジア・シリコンバレー計画 (亞洲・矽谷計畫)¹¹」 桃園産学協力大連盟 (桃園産學合作大聯盟) への加入
- ・ 2021 年 林口新創園 (Taiwan Startup Terrace) (新北市に立地する經濟部傘下の国際スタートアップ基地 ; <https://www.startupterrace.tw/Default.aspx>) のメンター担当
- ・ 2022 年 國家衛生研究院 (National Health Research Institutes) (<https://www.nhri.edu.tw/>) のメンター担当

こうしたスタートアップ育成機関やスタートアップ支援プログラムは、スタートアップの選抜・審査、メンター指導、経営支援、資金調達促進のために投資家や業界経験者との連携が必須で、当然、台湾を代表するエンジェル投資会社の TA にも協力要請がある。また TA の個々のメンバーに業界で名声を持つものもいて、こうした団体から講演やメンターとしての協力を要請されることもある。TA 側も、こうした協力関係を通じて有望なスタートアップ・チームに目を付け、チームが成熟した後に投資案件として考慮する。ただし、こうした育成機関等との連携は、台湾エコシステムの発展に向けたボランティア的な協力関係であり、金銭絡みの商業的な契約ではない。

なお、TA は國家發展基金 (NDF) とも熟知の仲である (ただし、正式な契約関係はない)。NDF のエンジェル投資計画は、これまで不足しがちであった早期ステージのスタートアップへの投資を補う政府系基金として重要な役割を果たしてきている。同計画からの投資は、多くの場合、民間からの投資との抱き合わせであり、スタートアップが資金調達を希望する場合、エンジェル投資機関等と組んで申請する必要がある。TA の信用度は高いので、申請希望のチームがあるとき、NDF がそのチームを TA に推薦し、組んで申請するよう勧める。あるいは、TA が既に投資したチームが、NDF の計画に申請することもある。

次に、②業界のコネクションを通じた推薦について敷衍する。TA は投資案件選抜や実際の投資に際して他の投資家 (エンジェル投資機関、VC、CVC) との戦略的な提携はない。ただし、投資業界の同業者間での相互の推薦は数多くある。個々のエンジェル投資家の投資金額は大きくないので、TA だけでスタートアップ・チームの資金調達目標額を達成できないこともある。そのため、優良な案件は同業者に推薦し、そのチームが目標額を早く達成できるように促す。TA の信用度は高いので、TA が推薦した案件は概ね評価が良いのだという。また、TA が投資したチームが後に VC レベルの資金調達が必要になれ

¹¹ 亞洲・矽谷計畫は、「IoT 發展推進」と「健全な創新創業生態系」構築を 2 大目標として 2016 年に開始された大規模な国家レベルの産業政策である。その後、AI や 5G へもテーマを広げ「亞洲・矽谷 2.0」「亞洲・矽谷 3.0」と後続プロジェクトが実施されている (<https://www.asvda.org/Page?itemid=10&mid=1006> 2025 年 3 月 25 日閲覧)。

ば、業界コネクションを通じて相応の VC に紹介する。逆に、VC にとって早期に過ぎる案件が TA に推薦されてくることもある。つまりは、「我々投資家に関しては、同業者とは大部分は競争ではなく協力関係であり、相互に案件を紹介し、優良なチームに投資する」のだという (ta-2025)。

投資案件探索に続き審査のプロセスに入るが、これについては前小節で既に説明したとおりである。ここでは、投資案件評価の際にどこに注目するかについて言及する。まず、上述したように、意外にも、TA は投資対象が政治大學関係者のチームかどうかは全く問題にしていない。投資案件の探索でも政治大學とのコネクションは特別な影響はない。TA の投資案件の評価で重視されるのは、創業者とチームのメンバーである。無論、DD の過程で製品・技術や目標市場、市場規模等の一般的な項目は審査される。だが、製品や市場をめぐる環境は年々変化するのであり、TA のより根本的な投資哲学（投資戦略）としては、創業者や創業チームのメンバーがどのような人物か、創業者とチームメンバーの関係性はどのようなものであるかといったことを重視するのである。

実際の投資に際しては、TA は「株権代持制度（股權代持制度）」を有している。これは TA が独自に発明した仕組みであり（2014 年成立）、上述のような投資案件審査プロセスを通して投資の可否を検討し投資審査会（投審會）を通過後、メンバーのエンジェル投資家はその能力と資金に基づきその案件に投資してよいとする方式である。しかも、TA が法人の立場からメンバーを代表してスタートアップ・チームに投資する。これにより、実際には数十人の投資家が投資しているのにも関わらず、スタートアップ側から見ると株主は TA だけとなり、株主管理が容易になるという利点もある（他のエンジェル投資機関だとメンバーが個別的に投資するので、スタートアップ側から見ると株主が数十名～100 名超に上り、非常に煩雑である）。実は、TA 設立当初は、一般の VC と同様に 1 つの投資ファンドを立ち上げ運用期間を定めて投資していた。だが、ファンド規模が小さいために 1～2 年で使い切り、その後優良な案件があっても手が出せないといった不都合があったため、以上の方式に変更したのである。

なお、TA による投資は、規模としては 100 万～500 万台湾元、投資対象の企業の発展ステージとしてはシード、エンジェル、A ラウンドである (<https://findit.org.tw/newsPage.aspx?pageId=1162> 2025 年 3 月 24 日閲覧)。

4.3 TA の投資実績

TA は 2012 年の設立からこれまでに、Pre-Screen を通過しなかったものも含めると累計で 1,600 件以上の案件を受け付け、うち 150 件あまりを審査（DD）し、20 件超の投資を行った。表 2 は、TA の投資先企業の簡単な紹介である。産業別では、バイオ 4 社、文化クリエイティブ 2 社、モバイル&コマース 4 社、ソフトウェア&サービス 4 社、テクノロジー&ハードウェア 4 社、合計 18 社である。ただし同じ会社に複数のラウンドで投資したケースもあるので、投資件数ではのべ 20 件超となる（簡顯鏜，2023；Taipei Angels，2025；<https://www.taipeiangels.com/> 2025 年 3 月 14 日閲覧）。

表2 Taipei Angels Investment の投資先企業

企業名	経営内容
Bio-technology	
AnHorn Medicines (安宏生醫) https://www.anhornmed.com/	2020年創設。新薬開発に取り組む。新しいたんばく質分解薬BIGPROを開発。治療領域では、がん、神経変性疾患、老化疾患などの新薬にフォーカスし、治療が難しく薬剤耐性を生じやすい疾患に適用する。
LumiSTAR Biotechnology (昱星生物科技) http://www.lumistar.com.tw	2018年創設。ヒトiPS細胞技術に基づく革新的な細胞治療プログラムを開発。細胞治療に加えて、iPS細胞とLumiRDTベースのハイスループット薬物スクリーニング・プラットフォームも保有し、新薬開発に用いる。
Genovior Biotech (霖揚生技) http://www.genovior.com.tw	2015年創設。アジアを代表するワンストップCDMO（医薬品開発製造受託機関）サービスプラットフォーム。生物製剤と注射薬の開発製造にフォーカスし、HPAPI（高薬理活性原薬）、ペプチド医薬品、高分子バイオ医薬品成分、および対応する注射薬の開発と商業化量産をカバーする。
EpiSonica (振聲科技) http://www.episonica.com	2013年創設。婦人科分野にフォーカスし、ハイクテク医用画像および画像誘導製品の開発に取り組む。コアテクノロジーは新世代のMRI誘導焦点式超音波治療システムで、より高度な非侵襲的腫瘍治療技術を提供する。
Cultural Creativity	
IMPCT (恩沛國際)	Clinton Foundation主催のHult Prizeの世界チャンピオンチーム（2015年）により、2016年に創設された。開発途上国の貧困地域にコミュニティが運営する「Playcare（玩安幼稚園）」を設立し、未就学児が安全に学べる環境を提供している。
BECANAAN (良田美池) http://becanaan.blogspot.tw/	2012年創設。「良田美池」（桃源郷のような場所）を目標に、有機的で安全な農業を推進し、台湾のより多くの土地が「良田美池」となり、より多くの人々が健康で安全な農産物を食せるようにする。
Mobile & Commerce	
SCIKET (科研市集) https://www.sciket.com	2016創設。化学試薬、実験用消耗品、ガス・液体ガス、機器設備の4大テーマを統合したワンストップ・オンライン・ショッピングサイトを運営。様々な科学分野の専門家の多様な研究ニーズに対して、高品質、精確、快速、便利なサービスを提供する。
Infinite Analytics http://www.infiniteanalytics.com	2012年創設。MIT Sloan School発のビッグデータ企業で、オンライン・ショッピング向けの改良型レコメンドエンジンを構築している。消費者のソーシャルグラフを使用してパーソナライズされたレコメンドを提供するクラウドベースのビッグデータ企業である。
FunNow (瘋哪裡) https://www.myfunnow.com	2015年創設。レジャーおよびエンターテインメント用の直前予約プラットフォームを提供。クラウドコンピューティング、独自のアルゴリズム、およびモバイル決済を通じて、ユーザーは周辺地域に空席のあるレジャーやエンターテインメントの情報をリアルタイムで検索し、比較、予約、支払いを一度に実施できる。
Rental Taiwan	2013年創設。外国人向け専門の賃貸住宅紹介サービスを提供する。
Software & Services	
Eureka Fintech (優利佳金融科技) https://www.eurekafintech.com	2019年創設。先進的な金融イノベーションサービス・プラットフォームとオーダーメイドのコンサルティングサービスを通じて、金融機関や企業にマネーロンダリング防止（AML）や顧客IDチェック（KYC）、コンプライアンスの問題に対するソリューションを提供する。
ReCactus	2017年創設。ユーザーがビデオの反応やコンテンツへの反応を記録できる新しいソーシャルメディア・プラットフォームを提供する。
POP	2012年創設。アプリのプロトタイプ作製ができるモバイルアプリを提供。Yahoo, Amazon, LinkedIn, Zyngaを含む多くの企業が製品プロトタイプ開発のツールとして採用している。
Noodle Labs	2012年創設。Web上での活動を含む、人生のすべての瞬間をキャプチャするためのスマートなタイムラインジャーナルを提供する。
Technology & Hardware	
Tensor Tech (張量科技) https://tensortech.com.tw/	2019年創設。球面モーター技術をベースに、既存のものとは異なる姿勢制御システムを開発。サイズ、重量、消費電力の点で既存の超小型衛星姿勢制御システムの限界を解決し、より軽量・小型で信頼性の高い姿勢制御システムを提供する。
Sightour (視旅科技) https://www.sightour.com/	2017年創設。画像処理やAIビジュアルコンピューティングに関連するソフトウェアやソリューションの開発に注力。ビジネスインテリジェンスのAI文字認識、スマートシティの無指向性ナンバープレート認識、スマートファクトリーの機械監視制御、スマートリテールの商品検出、広告メディアのAI画像復元、コマーシャルビデオの自動生成などのサービスを提供する。
SunValue (直興光電)	1995年創設。応用材料の研究開発に従事。主な製品は太陽光発電レンガ（Solar Power Brick）、粘着性導光フィルム（Light Guiding Sticker）、温度調節フィルム（Temperature Regulator Film）。2010年以来、グリーンエネルギー農業応用製品の開発に転じた。2014年10月に証券櫃檯買賣中心（Taipei Exchange：TPEX）の創櫃板（GISA）に登録した。
BOLT https://www.bolt.io/	ブレンード・ベンチャーキャピタルで、独自のテクノロジーと貴重なデータセットを活用して、経済全体にわたる製品、システム、エクスペリエンスを再構築する企業に投資する。

（出所）TA ウェブサイト（<https://www.taipeiangles.com/>）、および各会社のウェブサイトに基づき作成（以上、2025年3月16日閲覧）。

18社の投資先のうち既にExitしたものを差し引くと現在株式を保有しているのは12社である。これらの会社の市場価値を合計すると40億台湾元超¹²となる。投資とExitはコア・メンバー（理事会と投資審査会）が決定する。一定額のファンドを一定期間運用するという方式ではなく、持続的に投資し、適宜回収するというやり方で、同じ会社に複数のラウンドで投資する、あるいは有利なタイミングで一部分だけExitするといった柔軟な運用がなされている。そのため投資収益率を計算したことはないという。また、投資の成功率を投資先企業の生存率と定義するなら、これまで投資した18社のうち失敗したのは3〜4社だけなので、投資先の選択はかなりうまくいっていると言える（ta-2025; Taipei Angels, 2025）。

投資先企業の国籍では、大体90%は台湾のスタートアップである。TA設立後の早い時期には海外へも投資していたが、あまりに遠隔地にいると先方の状況を詳しく把握し強い絆を構築することが困難なため、その後は海外チームには投資しない方針とした（現在、1社のみ海外チーム）。ただし、海外ファンドへの投資により間接的に海外チームへ投資することはある（例えば、BOLT）。現在は海外チームに投資するより、むしろ台湾チームが国際市場へ進出できるよう支援しているのだという（ta-2025）。

5. Taipei Angels Investment (TA) とエンジェル投資業界の発展

本節では、TAのスタートアップ関連業界への貢献、および台湾のエンジェル投資業界の発展状況について解説する。

5.1 TAのスタートアップ関連業界への貢献

前節までの分析を踏まえ、TAの成り立ちとスタートアップ関連業界の発展に対する貢献をまとめたものが図6である。図中の楕円は関連する主要なアクター（および、その内訳・取り組み）を表し、その間の矢印は事態の進展、もしくはアクター間のリソース・作用の流れを示している。矢印の傍の細線四角はそのリソース・作用の具体的な内容を説明したものである。これまでの記述と一部重複するが、以下で一通り説明しよう。

まず図6の左端の楕円はTA設立の背景を示している。「政治大学EMBA」の講義で示された「何小台教授のビジョン・指導力」とそれに触発された数十名の「受講生の開拓者精神・志」がTAの設立につながったことを示唆している。

その次の楕円「Taipei Angels Investment」は、TAの主な取り組み・特徴を示している。TAのメンバーや組織・運営方式、投資業務については前節までに詳説したとおりで、ここでは繰り返さないが、TAのエンジェル投資業界における重要性と影響力を理解する上で特に重要な3点について解説する。第1に「即興創作」について、TAは、台湾のエンジェル投資業界の先駆者として、率先して道を切り開いてきた。とりわけ、エンジェル投資会社の組織と運営について、TAは独自に試行錯誤して仕組みを構築して

¹² 1台湾元=4.52日本円（2025年3月24日為替レート。<https://www.google.com/finance/quote/TWD-JPY?hl=ja> 2025年3月25日閲覧）で計算すると、40億台湾元=180.8億日本円となる。

いった。TA 紹介資料によれば、「我々はメンバー共同で会社の組織運営モデル、投資案件審査プロセス、投資対象チームの審査条件、資金調達方法、投資後の管理、Exit のやり方などを次々と創作してきた」のであり（簡顯鎧，2023）、前節で紹介した通りである。TA はこれを「即興創作」と呼び、「問題に直面したら、できるだけ早く解決する。そして仕組みを制度化する。その後問題に直面し、その制度で対処できないときは、またできるだけ早く皆を集め修正を施す。このような方式で皆一緒に成長してきたのである」と説明する（簡顯鎧，2023；ta-2025）。

第2に、メンバー間の関係として、実践コミュニティの方式をとり、共に学習し共に成長していくことを目指していることである。メンバー間の交流機会を設け、セミナー等による共同学習、知識・経験のシェアを行い、実際の組織運営業務の中で新入りエンジェル投資家の訓練も行っている。

第3に、業界における高い信用度である。これを支える土台が、メンバーの質と関係性の良好さである。これは、TA のメンバーが当初、政治大學 EMBA 同窓生のメンバーで組成され（近年、部外者にも門戸開放）、新規加入は現メンバーの推薦制であることが影響していると思われる。

以上が TA の成り立ちと特徴について説明した部分だが、図6の右側の3つの楕円はエンジェル投資業界関連のアクターであり、TA がこれらのアクターと如何に関わり、その発展に貢献してきたかを要約している。

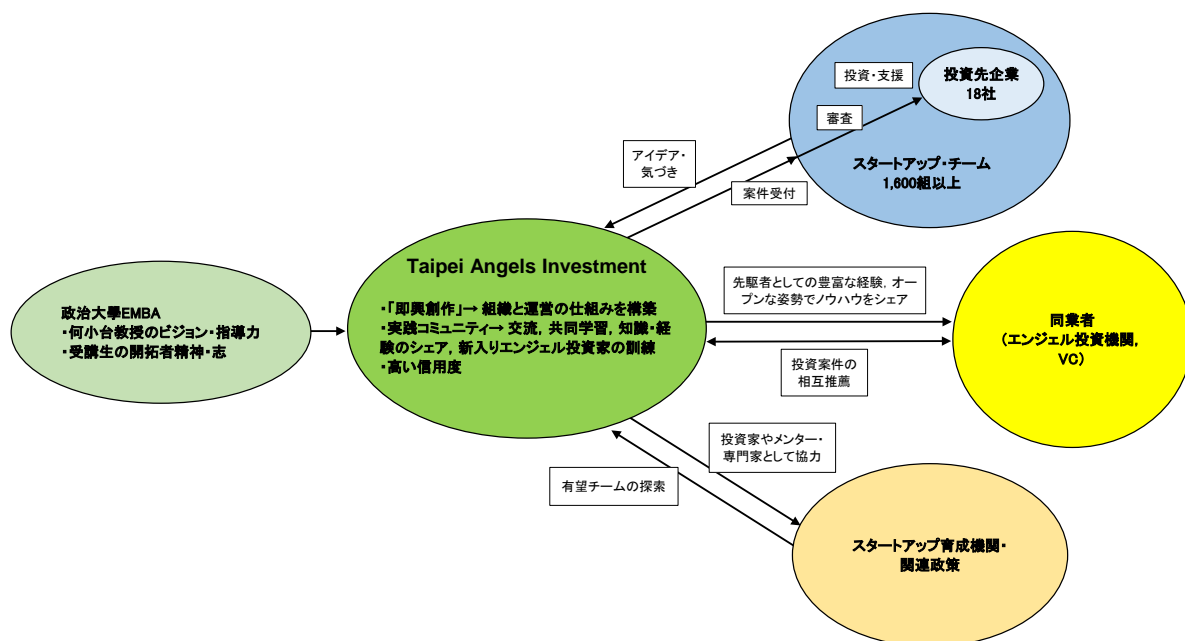
先ず、右上の楕円がスタートアップ・チームである。TA がこれまでに受け付けた投資案件が1,600組以上で、4段階の審査（Pre-Screen、三三會、DD、投資審査会）を経て実際の投資に至ったスタートアップは18社である。投資先企業には、資金の他に AO Team による支援も提供される。投資まで行かなかったチームとも多くの場合良好な関係が保たれ、後日、再度審査対象となることもある。また、たとえ却下された案件でも、チームに対してなにがしかのアドバイスやコメントは与えられているだろう。なお、TA は創業者チームに対して、一方的に審査するだけではなく、その過程で新奇なアイデアや様々な気づきを与えられることもある。さらに、支援したスタートアップ・チームが成功した暁には、その創業者たちがエンジェルやメンターとして次世代の創業者チームに支援を与えることが期待されている（ta-2025）。

右中央の楕円は「同業者（エンジェル投資機関、VC）」である。先ず、TA は台湾で最初期に設立されエンジェル投資会社として業界の立ち上げに大きく寄与してきた。TA の活動が台湾のエンジェル投資家あるいはスタートアップへの助けとなることが証明され、政府や民間の団体が同様の取り組みにリソースを投入するようになったのである。また、他のエンジェル投資会社が設立時に TA のメンバーに相談に来ることも多く、TA はこうした豊富な実務経験と運営ノウハウについて、機密事項を除いてはオープンな姿勢でシェアし、台湾のエンジェル投資業界の発展に多くの貢献をしてきた。「現在、台湾には天使投資機関が数多くある。台湾は狭いので、我々はみな友人であり、互いに知り合いである」という（ta-2025）。ところで、同業者との関係は一方通行ではない。上述のように、同業者とは競争よりも協力の関係が主であり、投資案件の相互推薦も頻繁に行われている。ただし、TA は投資に際して他の投資家（エンジェル投資機関、VC、CVC）と戦略的な提携関係は有していない。

右下の楕円は「スタートアップ育成機関・関連政策」である。TA は台湾で先駆的なエンジェル投資会

社であり、個々のメンバーにも著名人がいる。また業界での信用度も高い。そのため様々なスタートアップ育成機関やスタートアップ支援関連の政策に対して、投資家やメンター・専門家として協力するよう要請されることも多い。逆にこうした関りの中で、有望なスタートアップ・チームを見出し、あるいは推薦されることもある。

図6 TAの成り立ちとスタートアップ関連業界発展への貢献



(出所) 筆者作成。

5.2 台湾のエンジェル投資業界の発展状況

表3は、TAを含む台湾の主なエンジェル投資機関の紹介である。筆者が情報を入手できた限りで作成したものであり、完全に網羅的ではないが大勢は理解できる。以下で、台湾のエンジェル投資業界の現状について同表および関連資料から分かることを述べていく。

第1に、台湾のエンジェル投資機関のタイプについて言えば、先ず目に付くのが、大学関係の団体が多いことである。TAの他に、「交大天使投資俱樂部（NCTU Angel Club）」、「清華天使會（Tsing Hua Angels Club）」、「台大創創中心天使投資俱樂部（NTU TEC Angel Investor Club）」がある。ただし、細かく見ると若干の違いがある。TAは政治大學EMBAコースの何小台教授および受講生によって設立され、同窓生の絆がメンバーの質の高さと彼らの間の相互理解とに資したことは間違いない（2022年に部外者に門戸開放）。しかし、その点以外では政治大學（および同大学同窓会）とは特別な協力関係はない（ta-2025）。他方で、交大天使投資俱樂部や清華天使會では、それぞれの大学もしくは同窓会とより密接な関係があり、エンジェル投資家クラブの運営にもその関係性が活用されているようである（陳顥詰，2023；<https://www.angelclub.tw/>；<https://www.tsinghuaangels.com/> 以上、2025年3月22日閲覧）。

台大創創中心天使投資俱樂部では、はじめから台湾大學関係者以外にも門戸が開放されている。母体である「台大創創中心 (Taidah Entrepreneurship Center : TEC)」がこれまでに育成してきた数百組のスタートアップへエンジェル投資家をマッチングするために同俱樂部が設立されたという経緯である (岸本, 2024a)。

第2に、台湾のエンジェル投資機関の中には、海外への投資活動を重視するものが少なからずある。例えば、「識富天使會 (Smart Capital Angels Club)」や「永續影響力天使投資 (Sustainable Impact Capital : SIC)」は海外スタートアップへも投資しており、「MBC 天使俱樂部 (MBC Angel Club)」はマレーシアに支部を持ち海外メンバーも数百名に上る。「台灣天使俱樂部 (Taiwan Global Angels : TGA)」に至っては、むしろ台湾と米国の台湾人エンジェルによるシリコンバレーへの投資を促進するのが狙いである。他方、TA は、一部の例外を除いて台湾チームへの投資が主である。これは「自身のホームタウンより 100km を超えない範囲で投資するのが適切ということが実際上も理論上も確認されている」からである (ta-2025)。他のエンジェル投資機関では、この問題を如何に処理しているかに関心をもたれる。

第3に、台湾におけるエンジェル投資機関の設立時期について、TA と交大天使投資俱樂部がどちらも 2012 年設立で、筆者が確認できた限りでは、台湾でこの業界では最初期のものである。その他のものは、2016 年・17 年、あるいは 2020 年以降である。その中でも識富天使會と MBC 天使俱樂部は、メンバーの人数が、各々、「台湾全土で 480 名超」、「台湾で 450 名超、アジアで 600 名超」に上るのであり、僅か数年でメンバーを急増させたことが分かる。具体的には、識富天使會は (2017 年設立)、メンバー数が 2019 年には 100 人を突破、2020 年に 200 人突破、2021 年に 300 人突破、2022 年に 400 人突破と毎年約 100 人ずつのペースで増加している (<https://angel-investor.org/web/zh/about> 2025 年 3 月 22 日閲覧)。また MBC 天使俱樂部については (2016 年設立)、「2023 台北國際金融博覽會」に国内のエンジェル投資機関としては唯一招待され出展したのであるが、3 日間の展示会開催中に現場で 700 人以上の加入申請があり、メンバー数が急増した。そして、同俱樂部は現在、「台湾全土で規模最大、メンバー数最多、これまで投資成功率最高のエンジェル投資機関である」のだという (商周, 2023)。他方で、TA では、新規加入について政治大學同窓生 (2022 年以降制約解除)、そして現メンバーによる推薦制という縛りがあり、現在でもメンバー数は 80 名超にとどまる。

第2節の台湾におけるスタートアップ投資の趨勢分析で、エンジェル投資が 2010 年代末頃から急増しており、その主な原動力はエンジェル投資機関の活動の活発化である、と述べた。この背景には、識富天使會や MBC 天使俱樂部のような比較的新興の団体がメンバーを急増させたことがあったと考えて大過ないであろう。TA での面談調査によれば、メンバー募集の取り組みとして、「我々は特別積極的に宣伝やイベントはしていない。ただし、幾つかの天使投資機構は計画的に、毎週あるいは毎月、多くのイベントを行っている。…このような積極的な取り組みが現れたのは、私の記憶が間違っていなければ、4~5 年前からである」という (ta-2025)。

表3 台湾の主要なエンジェル投資機関

機関名	紹介
台安傑天使投資 (Taipei Angels Investment) https://www.taipeiangels.com/	國立政治大學EMBAの何小台教授および受講生37名により2012年に設立された。設立当初のメンバーは、主に企業家（初代、二代目、三代目）と企業エグゼクティブ。現在メンバー数は80名超。政治大學関係者以外にも門戸を開いている。メンバー間の関係は、実践コミュニティ（Community of Practice）方式で、共に学習し共に成長していくことを目指す。投資産業分野としては、現在、バイオ医療、モバイル&コマース、ソフトウェア&サービス、テクノロジー&ハードウェアの4つを重視。これまでに18社に投資した。大部分が台湾企業。
交天使投資俱樂部 (NCTU Angel Club) https://www.angelclub.tw/	國立交通大學（NCTU）の卒業生により2012年に設立された。これまでに30社以上のスタートアップに投資している。主要メンバーは事業で成功した同大学の卒業生。厳格な審査を経て選抜された投資先企業には、継続的に寄り添い指導し、同大学の強力なネットワークを通して必要な支援と資源を提供する。
清華天使會 (Tsing Hua Angels Club) https://www.tsinghuaangels.com/	國立清華大學卒業生により2017年に設立された。クラブへの加入は同大学卒業生に限定されている。メンバーの経歴は、バイオ医療、金融、半導体、マーケティング、伝統的産業と多様である。同大学同窓生の力量を結合し、若者による創業の初期ステージで支援を提供する。投資収益の一部は清華大學に寄付する。
台大創創中心天使投資俱樂部 (NTU TEC Angel Investor Club) https://tec.ntu.edu.tw/ 天使投資俱樂部	國立台灣大學（NTU）傘下の創業支援機関である「台大創創中心（Taidah Entrepreneurship Center : TEC）」により2023年に設立された。TECがこれまでに支援した数百組のスタートアップを中心とする豊富な投資先候補のプールを背景に、有望なチームと投資家をマッチングする。投資家がクラブメンバーとなるには審査があり、同大学関係者以外にも門戸が開かれている。メンバーは「投資人月會」「投資人交流會」「Demo Day」等のイベントに参加できる。
識富天使會 (Smart Capital Angels Club) https://angel-investor.org/web/	2017年設立。現在、台湾全土で480名超のメンバーを有する。メンバーは、企業家（初代・二代目）、企業エグゼクティブ、専門家、個人投資家で、産業分野としては、バイオ医療、ICT、建設・不動産、金融、投資、文化クリエイティブ等と広範囲におよぶ。メンバーには、スタートアップへの投資に際するサポートの他、エンジェル投資家としての専門性を深めるための学習機会、メンバー間の交流・ネットワーキングの機会が提供される。これまで50社超のスタートアップに投資し、投資地域は台湾の他に、海外（日本、中国、シンガポール、米国、カナダ）へもおよぶ。
AVA天使投資 (AVA Angels) https://www.angeltoventure.com/	2020年の設立で、「安發元天使資本」と「安發永續基金」の2つのファンドを擁する。投資産業分野は、AI、ソフトウェア、SaaS、Fintech、コンシューマー・テクノロジー、Web3、ESG。投資家30名超を擁し、投資先企業30社、運用資産残高（AUM）1,800万米ドルの実績がある。
MBC天使俱樂部 (MBC Angel Club) https://vip.mbsinv.com/	2016年設立。台湾最大級の天使投資機関。本部は台北、支部がマレーシアにあり、所属するエンジェル投資家の数は、台湾で450名超、アジアで600名超に上る。メンバーの多くは、高収入の専門家、企業家二代目、専業投資家で、メンバー向けに専門的学習とリクリエーションを兼ねた各種交流イベントが数多く催される。主要投資産業分野は、民生消費分野、グリーンエネルギー、医療等で、投資総額は3億台湾元以上、これに動員された国内外のVCによる投資が15億台湾元以上である。台湾スタートアップの東南アジア進出を支援する。
永續影響力天使投資 (Sustainable Impact Capital : SIC) https://sicgroup.com.tw/	2022年設立。メンバーは創業経験者・専門家など100名超から成り、SDGs関連分野に挑むスタートアップにフォーカスする。主な投資産業分野は、医療保険、AI/IoT、ハイテク農業、循環経済、インクルーシブ・ファイナンスである。これまでに、17社のスタートアップに投資した（うち台湾企業12社、海外企業5社）。投資総額は1.1億台湾元（約350万米ドル）に上り、4.7億台湾元（約1,500万米ドル）を共同投資で動員した。
台灣天使俱樂部 (Taiwan Global Angels : TGA) https://www.taiwanglobalangels.com/	2022年設立。台湾と米国の台湾人エンジェルによるシリコンバレーへの投資を促すもの。約50名のメンバーを擁し、連続起業家、企業エグゼクティブ、元政府機関オフィサー、経験豊富な投資家から成る。インダストリアルオートメーション、DX、AI、医療等の産業分野を対象とする。
XChange Angel Fund (XChange天使創投) https://xchange.com.tw/senior-class/	メンバーは約60名の企業エグゼクティブや専門家。台湾のソフトウェア産業のスタートアップを対象に、投資、経営指導、海外顧客の開拓、人材紹介を行う。これまでに、投資先企業10社、総投資額31億台湾元、海外顧客の紹介23社という実績がある。

（出所）各機関のウェブサイト（2025年3月17日閲覧）、および岸本（2024a）、陳信如（2022）、陳顥詰（2023）、商周（2023）、楊孟苾（2024）に基づき作成。

第4に、これら機関のメンバー、つまり最近の台湾エンジェル投資家のバックグラウンドについて言えば、表3および関連資料からは、企業家（初代、二代目、三代目）、企業エグゼクティブ、高収入の専

門家（法律家、会計士、医師等）、個人投資家であることがうかがわれる。エンジェル投資家になるには、先ず相応の財力が不可欠である。MBC 天使倶楽部については、「200 万台湾元の財力審査を通過する必要がある」とされる（商周，2023）。200 万台湾元は、日本円で 904 万円である（1 台湾元＝4.52 日本円。2025 年 3 月 24 日為替レートに基づき計算。<https://www.google.com/finance/quote/TWD-JPY?hl=ja> 2025 年 3 月 25 日閲覧）。額面通りに受け取れば、単純に財力だけなら、それほど高いハードルではない。ただし、エンジェル投資家は、単に資金力があるだけでなく、産業上の経験や専門知識に基づき創業者チームに助言できることが望まれる。TA での面談調査によれば、エンジェル投資家は「皆資金を投資する以外に、最も重要なのは産業経験を伝承することである。台湾のエンジェル投資家は…皆経験を伝承し台湾の産業の次世代の成長を促進したいという志を有している」のだという（ta-2025）。

個々のエンジェル投資会社の観点からは、その団体の成長は、「如何に多くの個人の金持ちがスタートアップ領域に投資しようと願うかによって決まる。近年のスタートアップ事業の興隆をみて、あるいは増々多くのロールモデルが出てくると、さらに多くの金持ちの個人が不動産転がしをするばかりでなく、新たな分野への投資に関心を持つようになるのである」という（tier-2024）。要するに、近年のエンジェル投資家の数的増加は、これまで不動産等で資産運用していた金持ちが、スタートアップ分野にも関心を向けた結果という部分が大きいようである。ただし、近年急増した速成のエンジェル投資家が、上述のような「志」を有しているかどうかは不確かである。彼らにこうした「志」や投資家として生きていくための知識とノウハウを教える仕組みが必要である。すなわち「教育が金持ちを投資家に変える」のである（tier-2024）。

こうした教育の仕組みとして、TA においては、上述のように、セミナー等による交流と共同学習、および実際の組織運営業務を通じた新入りエンジェル投資家の訓練を行っている。おそらくこうした先駆者のやり方を参考にしたのであろう、新興団体でもメンバーへ交流や学習の機会を提供している。例えば、識富天使會では、投資に際してリスクを下げリターンを改善するような仕組みに加え、セミナーや講演会・ワークショップによる学習機会、および共同学習と助け合いのためのグループ活動や企業視察・その他の交流活動も催されている（<https://angel-investor.org/web/zh/membership> 2025 年 3 月 23 日閲覧）。同様に、MBC 天使倶楽部では、メンバー向けに専門的学習や情報共有および観光・リクリエーションを兼ねた各種交流イベントが頻繁に開催されている（例えば、「MBC エンジェル勃興サミットフォーラム（MBC 天使崛起高峰論壇／2020.11.1）」、「澎湖島三日間周遊（澎湖三日遊／2021.4.25）」、「清掃登山活動（淨山之旅／2024.7.13）」等々）（商周，2023；https://vip.mbsinv.com/2020_home/activity/ 2025 年 3 月 23 日閲覧）。

以上と関連して、第 5 に、台湾のエンジェル投資家の中でも、自身がスタートアップの創業者として成功し多額の資産を獲得してエンジェル投資家となる、もしくは再度創業し連続起業家となるといった例がどれくらいあるかが気になるところである。台湾の専門家によれば（tier-2024）、こうした例は、依然「まばらであり、多くはない」のだという¹³。これを裏付けるように、台湾ではスタートアップの発

¹³ ただし、ある程度成功した創業者や企業エグゼクティブのような業界経験者が、新しい創業者チームのためにメンターとなり指導・支援する例は多くある（例えば、アクセラレータを通じた取り組みとして、岸本，

展ステージ的にみて成熟期（Exit＝IPO や M&A に近いステージ）に至ったものの比率は非常に低い¹⁴。大まかな話として、「例えば、シリコンバレーでは、このようなサイクルが既に 3～4 世代、大体 30 年、回っている。台湾では、第 1 周目のサイクルがまだ終わっていないようである」という。台湾で成熟期に至ったスタートアップの比率が非常に低い最大の理由は、台湾の市場規模の制約である。成熟期に至るほどの成長のためには海外市場の開拓が必要であり、台湾スタートアップの大半はそうしたいと思っているが、実際に行うのは大きな挑戦であるのだという。

第 6 に、今後さらにエンジェル投資家が増えていくために必要な要素として政策的支援について言及する。TA との面談調査によれば（ta-2025）、創業促進に向けた法制度の整備は徐々に進んでおり、VC や個別のエンジェル投資家に対する課税もゆっくりとフレンドリーになってきている。しかし、残された課題は、「TA のようなエンジェル投資機構を通じて投資した時に、我々個人は税金の減免を受けられないことである。これに関しては、ずっと政府と交渉しているが、今少し時間が必要である」という。

6. まとめ

本研究は、台湾におけるエンジェル投資業界の発展状況を明らかにすることを課題とし、既存の研究・データに基づく解説に加え、台湾のエンジェル投資機関の先駆者的存在である Taipei Angels Investment (TA) の事例分析を行い、その実態を詳細に解明してきた。そして、TA 以外の台湾の主だったエンジェル投資機関についても初歩的な情報収集・整理を行い、その発展状況を分析した。その主な結果を要約すると次のようになる。

第 1 に、台湾では 2015 年以降スタートアップへの投資が増え、とりわけ、2010 年代末以降に急増している。エンジェル投資も同様の動きを見せているが、近年の急成長の主な原動力はエンジェル投資機関の活動の活発化である。投資先産業分野としては、Healthcare、Software、Hardware、Commerce & Shopping、Biotechnology が上位 5 業種である（2015～2024 Q1 の投資額累計）。

第 2 に、2012 年設立の TA は、台湾エンジェル投資機関の先駆者の 1 つであり、そのスタートアップ関連業界への貢献は主に次の 3 つである。①スタートアップ・チームへの投資・支援である。これまで 1,600 組以上のチームから申請を受け付け 18 社に投資している。審査で却下されたチームとも良好な関係が保たれることが多く、また少なくともなにがしかの助言やコメントは与えられており、少なからぬ

2021a, 2021b, 2024a, 2024d 参照)。また、そうした活動を推進するためのコミュニティ的コンセプトに基づく取り組みとして「AAMA (Asia America Multi-Technology Association) 台北搖籃計畫」(2012 年開始)がある (<https://www.aamataipei.com.tw/> 2025 年 3 月 23 日閲覧)。この他、成功した会社の経営者が若年の創業者を支援するための団体として、「中華民國全國創新創業總會 (NiEA : National Innovation and Entrepreneurship Association, R.O.C.)」(1972 年設立、2019 年に現組織名に改称)がある (<https://www.careernet.org.tw/index.php> 2025 年 3 月 23 日閲覧)。

¹⁴ 例えば、2022 年のアンケート調査の分析結果によれば、台湾スタートアップの発展ステージで、種子期 (Seed Stage : 独特のアイデアや技術・チームはあるが、具体的な製品やサービスは未だない) 18.6%、創建期 (Startup Stage : 製品開発は済んだが、量産・商品化には至っていない) 35.1%、拡充期 (Expansion Stage : 市場で受け入れられ、経営拡大の資金需要がある) 41.9%、成熟期 (Mezzanine Stage : 企業収入成長、利益獲得開始、IPO 準備) 1.9%、重整期 (Turnaround Stage : 事業立て直し) 2.5%である (PwC & TIER, 2022, p. 5)。

貢献と言える。②同業者（エンジェル投資機関、VC）に対して、エンジェル投資会社のビジネスモデルの実例を示し1つのロールモデルとなった。自らが試行錯誤して創作した制度や運営ノウハウをオープンな姿勢でシェアし、後続のエンジェル投資会社の設立を助けた。③スタートアップ育成機関・関連政策に対しても、投資家やメンター・専門家として協力してきた。

第3に、台湾のエンジェル投資機関の発展状況については、次のような発見があった。①エンジェル投資機関のタイプでは、大学関係の団体が割と多いことである（政治大、交通大、清華大、台湾大）。ただし、大学や同窓会との関係性は、それぞれ異なっている。②台湾のエンジェル投資機関の中には、海外への投資活動を重視するものが少なからずある。MBC 天使倶楽部のように海外支部を持つものもある。③エンジェル投資機関の設立時期について、TA と交大天使投資倶楽部が最初期である（2012 年）。その他は、2010 年代後半、あるいは 2020 年以降である。比較的新興のエンジェル投資機関には数百名のメンバーを擁するものもあり（識富天使會、MBC 天使倶楽部）、これらの団体がメンバーを急増させたことが、近年エンジェル投資活動が勃興した重要な背景である。④近年の台湾エンジェル投資家のバックグラウンドは、企業家（初代、二代目、三代目）、企業エグゼクティブ、高収入の専門家（法律家、会計士、医師等）、個人投資家である。新入りのエンジェル投資家には、不動産等に代わる資産運用先としてスタートアップ投資に目を向けたものも少なからずあると思われる。新興のエンジェル投資機関の幾つかは、こうした速成エンジェル投資家に様々な学習や交流の機会を提供している。⑤エンジェル投資家の中で、自身がスタートアップの創業者として成功し多額の資産を獲得してエンジェル投資家となる、もしくは再度創業し連続起業家となるといった例は、あるにはあるが、依然多くはない。投資家の世代交代のサイクルは、台湾においてはようやく第1周目が完了するかどうか、といった段階である。⑥今後さらにエンジェル投資業界の発展を促すための課題の1つは政策的支援であり、とりわけエンジェル投資機構を通じて投資した際に、投資家個人が税金の減免を受けられるようにすることである。

最後に今後の研究課題を述べるなら次のようになる。第1に、エンジェル投資機関の投資の仕組みについて踏み込んだ調査をすることである。一般の VC と同様にファンドを立ち上げ運用期間を定めて投資する団体もあれば、TA のようにそうでない方式の団体もある。こうした違いとその背景について理解を深めたい。

第2に、エンジェル投資家は一般に自身の本拠地の近隣地域で投資すると思われるが、台湾のエンジェル投資機関には海外チームへの投資を積極的に行っている団体もある。どのように管理しているのかに関心が持たれる。

第3に、近年急増した台湾エンジェル投資家の実態について踏み込んだ調査をすることである。粗製乱造になっていないか、投資されるスタートアップ・チーム側から見て真に有益な投資家はどのようなものかについて見極める必要がある。

第4に、自身がスタートアップの創業者として成功した後にエンジェル投資家もしくは連続起業家となるものが、台湾においても今後徐々に増えていくであろう。こうした投資家の世代交代のサイクルについてその実態を解明し、それを促進するための方法について考察していきたい。

参考文献

<日本語>

- 岸本千佳司 (2018) 「シリコンバレーのベンチャーエコシステムの発展：『システム』としての包括的理解を目指して（前編／後編）」『東アジアへの視点』第29巻1号（2018年6月号），pp. 32～57／第29巻2号（2018年12月号），pp. 48～73
- 岸本千佳司 (2019) 「台湾のスタートアップ支援政策：シリコンバレーとの連携，アクセラレータ基地（TTA，TST）建設」『東アジアへの視点』第30巻2号（2019年12月号），pp. 57～83
- 岸本千佳司 (2020) 「台湾における学生起業支援政策：科技部の『创新创业激勵計畫（FTTI）』と新竹科学園區の『竹青庭（Young Entrepreneur's Studio）』」『東アジアへの視点』第31巻2号（2020年12月号），pp. 15～35
- 岸本千佳司 (2021a) 「アクセラレータによるスタートアップ・コミュニティの構築：台湾のAppWorks（之初創投）の事例研究」，『専門マネジメント・レビュー』20巻1・2号（2021年4月），pp. 1～42
- 岸本千佳司 (2021b) 「スタートアップ・アクセラレータの戦略の進化—台湾の『交通大学産業アクセラレータ（IAPS）』の事例研究—」AGI Working Paper 2021-06.
- 岸本千佳司 (2021c) 「台湾のスタートアップ・エコシステムの発展：『エコシステム』としての全体像の把握を目指して」『東アジアへの視点』第32巻2号（2021年12月号），pp. 19～79
- 岸本千佳司 (2022) 「コーポレート・アクセラレータの戦略ストーリー：台湾のStarFab Accelerator の事例研究」『東アジアへの視点』第33巻2号（2022年12月号），pp. 42～79
- 岸本千佳司 (2023) 「台湾・高雄市における産業革新とスタートアップ推進：『臺灣 5G AIoT 創新園區（Asia New Bay Area 5G AIoT Innovation Park）』と『臺灣新創園（Startup Terrace Kaohsiung）』を中心に」『東アジアへの視点』第34巻2号（2023年12月号），pp. 20～51
- 岸本千佳司 (2024a) 「台湾大学のスタートアップ・エコシステムの構築：『台大創創センター（TEC）』の戦略ストーリー」AGI Working Paper Vol. 2024-05
- 岸本千佳司 (2024b) 「台湾大手EMSによるスタートアップとの連携：緯創集団（Wistron Group）の事例研究」AGI Working Paper Vol. 2024-06
- 岸本千佳司 (2024c) 「台湾『工業技術研究院（ITRI）』および『創新工業技術移轉公司（ITIC）』によるスタートアップ推進」『東アジアへの視点』第35巻1号（2024年6月号），pp. 27～52
- 岸本千佳司 (2024d) 「コミュニティ・ベースのアクセラレータ運営：台湾のEpoch Foundation と Garage+の事例研究」『東アジアへの視点』第35巻2号（2024年12月号），pp. 71～104

<中国語>

- 陳信如 (2022) 「台灣天使俱樂部凝聚矽谷資源，群聚效益迎戰全球市場」『SUNRISE』（2022.10.13）
(<https://sunrisemedium.com/p/218/taiwan-global-angels>)
- 陳顥喆 (2023) 「扶植新創成果輝煌 交大天使俱樂部整合『交大幫』」『yahoo!新聞』（2023.3.27）

- (<https://tw.news.yahoo.com/扶植新創成果輝煌-交大天使俱樂部整合-交大幫-053857033.html>)
- 簡顯鏗 (2023) 「TA 與新創生態圈共同飛翔—有機式成長的天使投資團體」 Taipei Angels 紹介資料 (2025 年 1 月 20 日取得)
- 范秉航 (2024) 「【總覽篇】無懼全球創投寒冬，臺灣早期投資迎風而上」 FINDIT 『2024 年臺灣早期投資趨勢年報』
- (<https://findit.org.tw/researchPageV2.aspx?pageId=2368>) pp. 3-11
- 林峻宇，朱麗芝 (公刊年不明) 「何小台博士帶領玉山走進校園 推動青年菁英論壇培養未來領袖人才」 『台灣玉山科技協會』
- (<https://www.mjtaiwan.org.tw/pages/?Ipg=1007&showPg=1107>)
- PwC & TIER (資誠 & 台灣經濟研究院) (2022) 『2022 台灣新創生態圈大調查』 (<https://www.pwc.tw/>)
- 商周 (2023) 「台灣規模最大的天使投資人組織 加入 MBC 天使俱樂部 助國內優質新創團隊開啟無限可能」 『商周』 (2023.12.1)
- (<https://www.businessweekly.com.tw/business/indep/1003955>)
- 宋瑞惠 (2014) 「天使投資評估準則實證研究 以台安傑天使投資為例」 國立政治大學商學院經營管理碩士學程學位論文
- Taipei Angels (2025) 「台安傑國際天使股份有限公司 2025.01.23 Taipei Angels Investment 紹介資料 (2025 年 1 月 20 日取得)
- 王志仁，謝爾庭 (2022) 『從荒漠到雨林：新創之島的關鍵 10 年』 數位時代出版
- 徐慶柏 (2021) 「【2021 年台灣早期投資專題- 投資人篇】國發基金匯聚豪傑 引領早期資金走向正循環」 FINDIT 『全球早期資金趨勢觀測 2021.08』 (<https://findit.org.tw/researchPageV2.aspx?pageId=1802>) pp. 132-139
- 楊孟苾 (2024) 「【投資人篇】別有洞天：臺灣早期投資穩步發展、青雲直上」 FINDIT 『2024 年臺灣早期投資趨勢年報』
- (<https://findit.org.tw/researchPageV2.aspx?pageId=2368>) pp. 13-31

<英語>

- Cohen, S. S. and Fields, G. (2000), "Social Capital and Capital Gains: An Examination of Social Capital in Silicon Valley", in Kenney ed. Ch. 9 「社会資本とキャピタルゲイン—シリコンバレーにおける社会資本の検証—」, Kenney ed., 2000 日本語訳, 第六章]
- Hellmann, T. F. (2000), "Venture Capitalists: The Coaches of Silicon Valley", in Lee et al. eds. Ch. 13 「ベンチャーキャピタリスト—シリコンバレーのコーチ—」, Lee et al. eds., 2000 日本語訳, 第 13 章]
- Kenney, M. ed. (2000), *Understanding Silicon Valley: The Anatomy of an Entrepreneurial Region*, Stanford University Press [加藤敏春監訳・小林一紀訳 『シリコンバレーは死んだか』 2002 年, 日本経済評論社]
- Kenney, M. and Florida, R. (2000), "Venture Capital in Silicon Valley: Fueling New Firm Formation", in Kenney ed. Ch. 5 「シリコンバレーのベンチャーキャピタル—新企業形成の推進—」 Kenney ed., 2000 日本語訳, 第二章]
- Lee, C. M., Miller, W. F., Hancock, M. G. and Rowen, H. S. eds. (2000), *The Silicon Valley Edge: A Habitat for Innovation and Entrepreneurship*, Stanford University Press [中川勝弘監訳 『シリコンバレー—なぜ変わり続けるのか— 上・下』 2001 年, 日本経済新聞社]
- Nicholas, T. (2019), *VC: An American History*, Harvard University Press [鈴木立哉訳 『ベンチャーキャピタル全史』 2022 年, 新潮社]
- Piscione, D. P. (2013), *Secrets of Silicon Valley: What Everyone Else Can Learn from the Innovation Capital of the World*, Palgrave Macmillan [桃井緑美子訳 『シリコンバレー最強の仕組み—人も企業も, なぜありえないスピードで成長するのか?—』 2014 年, 日経 BP 社]

<面談記録>（コード：面談対象；実施日時；場所・手段）

ta-2025：台安傑天使投資（Taipei Angles Investment：TA）Ivy Jean 董事長、Stanley Chien 董事；2025 年 1 月 23 日；オンラインを通して

tier-2024：台灣經濟研究院（Taiwan Institute of Economic Research：TIER）研究員；2024 年 1 月 24 日；台北市の TIER オフィスを訪問