



鳳凰協議：一家公司的連續重生案例研究

分析 TimefireVR Inc. 在 2016 年至 2018 年間，從虛擬實境的宏大夢想到加密貨幣的絕地反擊。

本簡報深入剖析一家上市公司如何應對投機市場的殘酷現實，透過兩份年度 10-K 財務報告，揭示其劇烈的策略轉型、高風險的決策以及對生存的執著追求。

兩年內的兩次徹底轉型



階段一 (2016 年前) 遺留業務

公司歷史悠久，前身為 Oravest Interests, Inc. (1984)，後更名為 EnergyTek Corp.，業務涉及石油、天然氣及訴訟融資。



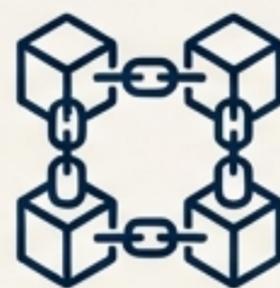
階段二 (2016 年 9 月) 虛擬實境 (VR) 的夢想

關鍵事件：透過反向收購與 Timefire, LLC 合併，公司更名為 TimefireVR Inc.，全力投入開發 VR 元宇宙「Hypatia」。



階段三 (2018 年 1 月) VR 業務剝離

關鍵事件：將 VR 子公司 Timefire, LLC 出售給其創始團隊，正式退出 VR 領域。

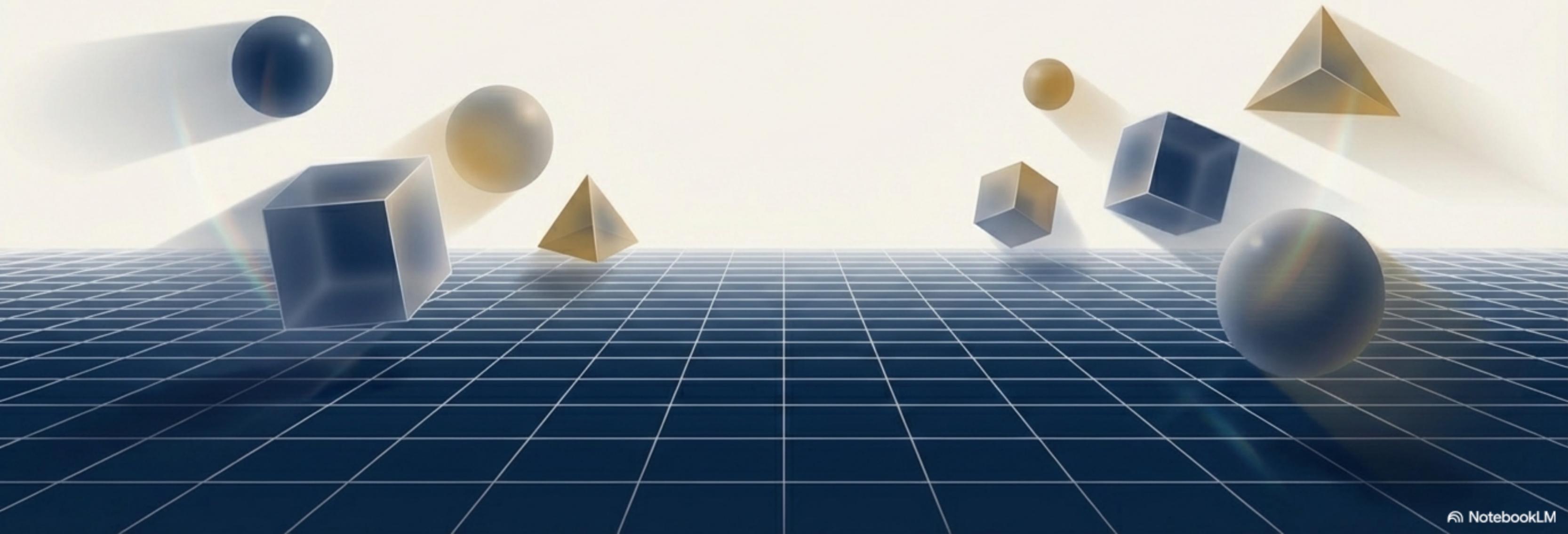


階段四 (2018 年 1 月) 加密貨幣的賭注

關鍵事件：宣布進入加密貨幣業務，包括挖礦、投資及潛在的軟件授權。

第一章：新身份（虛擬實境之夢）

「2016年，EnergyTek Corp. 進行了一次徹底的重塑，將其未來押注於一個新興且充滿想像的領域：虛擬實境。」



透過反向收購，一個全新的公司誕生了

交易機制：

- 收購方：EnergyTek Corp. (上市公司空殼)
- 被收購方：Timefire, LLC (一家位於鳳凰城的 VR 內容開發商)
- 交易日期：2016 年 9 月 13 日

交易代價：

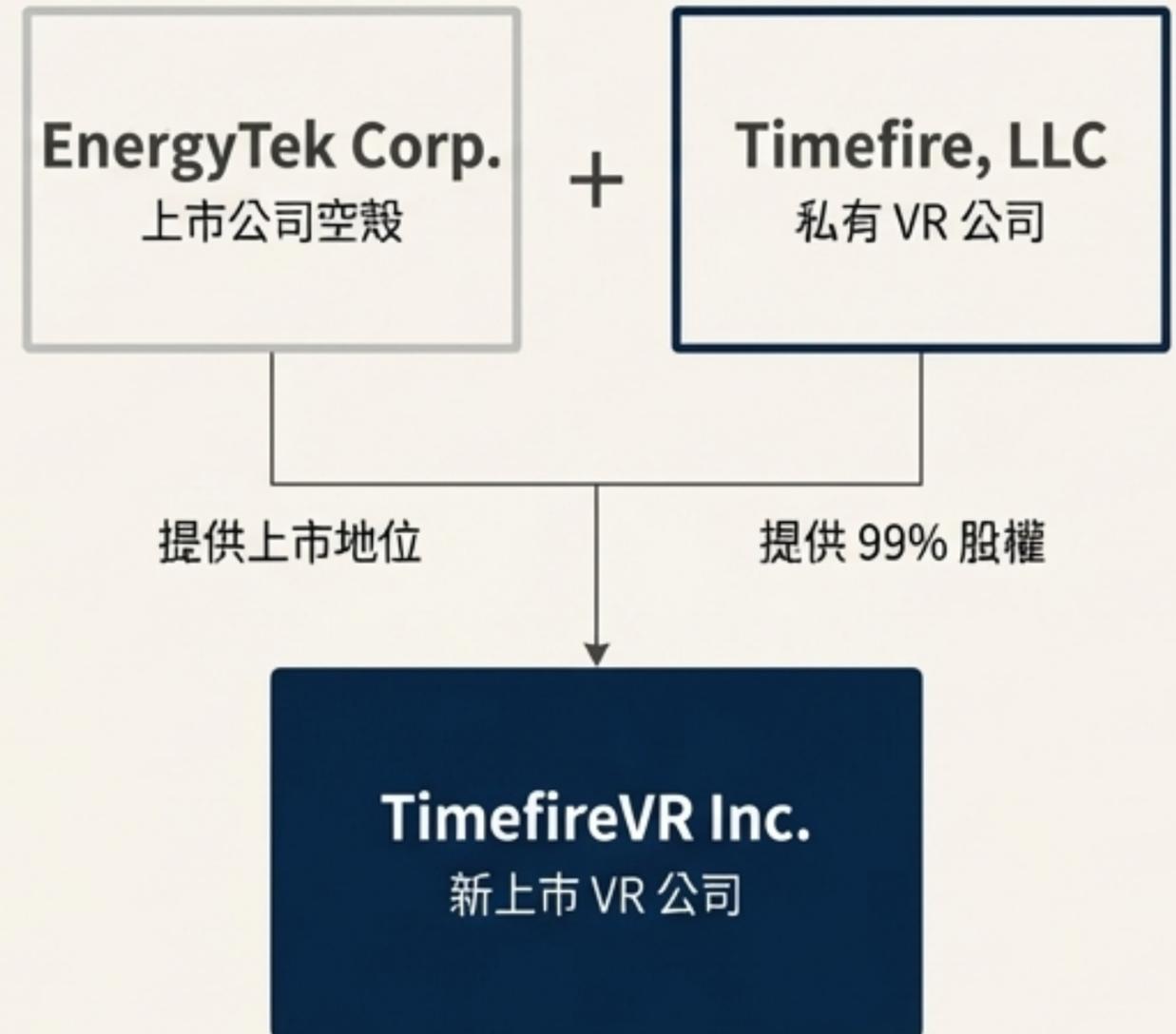
- 公司向 Timefire, LLC 的股東發行 **4,140 萬股** 普通股。
- 以及 **280 萬份** 為期五年的認股權證。

結果：

- Timefire, LLC 的原股東持有合併後公司約 **99%** 的已發行普通股，構成控制權變更。
- 公司更名為 TimefireVR Inc. (2016 年 11 月 21 日)。

遺留業務處理：

- 剝離石油和天然氣業務，將相關子公司及約 **\$180,000** 的負債轉移出去。



願景核心：「Hypatia」—— 一個龐大的 VR 虛擬都市

產品描述（引自 2016 年 10-K）

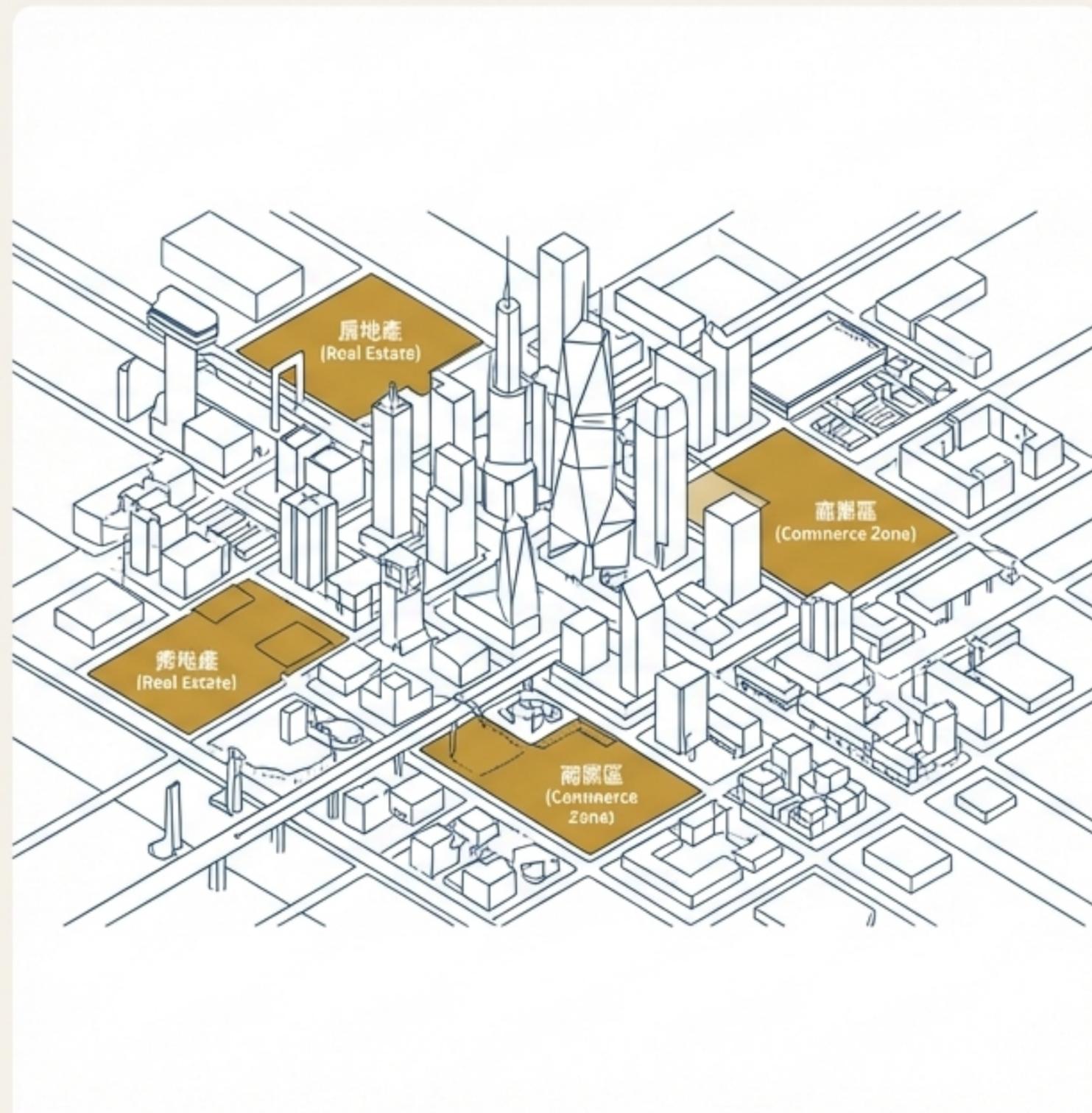
- **定位：**「我們專注於建立一個基於軟件的虛擬實境生態系統，旨在透過 VR 改變社交互動、體驗式學習、商業和文化的進程。」
- **核心內容：**Hypatia 被設計為一個全球性的虛擬城市，預計推出時將包含超過 **40 小時** 的獨特內容，並提供一個用戶可以創造、行銷和銷售產品服務的擴展生態系統。
- **變現模式：**房地產、商業、廣告和參與費。

市場競爭

- 主要競爭對手包括 AltspaceVR、Sansar、Second Life 等。
- **差異化策略：**Hypatia 專注於「體驗式學習，涉及文化沉浸、社交互動、協作參與和商業」，而非僅僅是社交和娛樂。其城市設計靈感來自於阿姆斯特丹、巴黎、大阪、紐約等多個國際都會。

推出時間表

- Alpha 測試版：2017 年 3 月下旬
- Beta 商業版：預計 2017 年第四季度





第二章：財務現實

「宏偉的願景需要龐大的資本支持。然而，2016 年的財務報表揭示了一個截然不同的故事——一個關於巨額虧損和迫在眉睫的生存危機的故事。」

2016 年財務狀況：燒錢速度遠超收入

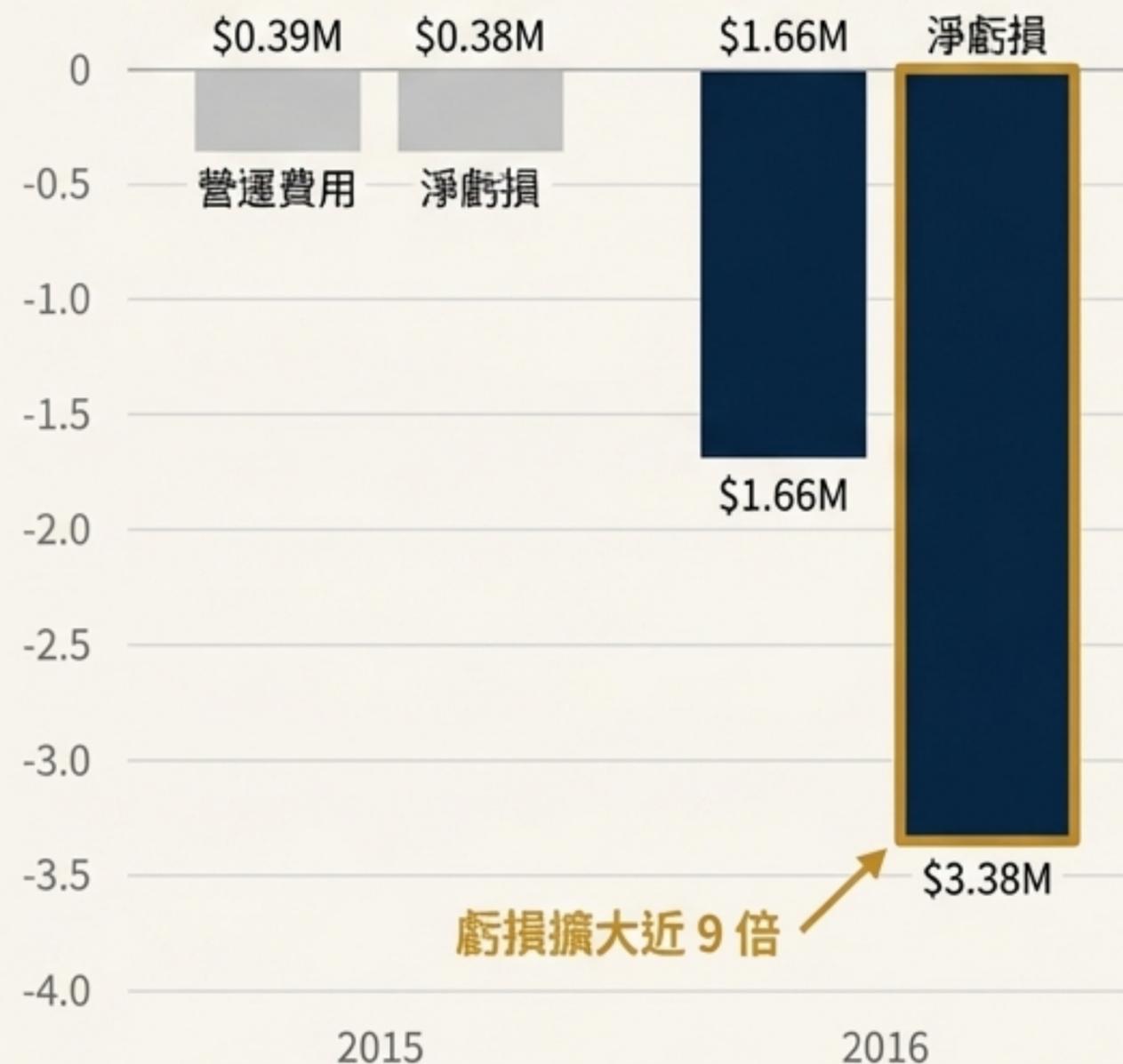
關鍵財務數據（截至 2016 年 12 月 31 日）

- 總收入: \$203,640（主要來自為關聯方完成的一次性專案）
- 營運費用: \$1,655,948（較 2015 年的 \$386,418 大幅增加，反映了合併後的營運擴張）
- 淨虧損: \$3,376,775（較 2015 年的 \$381,735 顯著惡化）
 - 淨虧損的增加主要源於營運規模擴大以及 **\$2,094,319** 的認股權證價值變動。
- 期末現金: \$225,379

分析摘要

轉型後的營運規模迅速擴大，導致開支急劇上升。公司幾乎沒有可持續的收入來源，淨虧損已達到危險水平。

營運費用與淨虧損（百萬美元）



審計師的警告：對「持續經營」能力的嚴重質疑

「公司自成立以來持續虧損，未來營運活動需要額外資金。」「公司的銷售活動尚未達到足以支持其營運活動的收入水平。」「這些因素，綜合其他情況，引發了對公司能否作為一個持續經營實體繼續下去的**重大疑問 (substantial doubt)**。」

管理層的評估

- 截至 2017 年 4 月 7 日，公司僅有約 **\$300,000 現金**。
- 管理層預計，現有資金僅能維持營運至 **2017 年 6 月**。
- 「為了在那之後繼續營運，**我們必須完成一筆融資**。」

結論

公司正處於破產邊緣。距離現金耗盡僅剩幾個月時間，融資是唯一的出路，但其可行性充滿不確定性。

第三章：崩解



「面對耗盡的現金和投資者的懷疑，VR 的夢想在不到 18 個月內迅速瓦解。公司被迫做出生死攸關的決定，而其背後的原因，遠比財報數字更具戲劇性。」

VR 業務的出售：信心喪失與內部攤牌

交易詳情 (2018 年 1 月 3 日)

- 交易：將 VR 子公司 Timefire, LLC (TLLC) 出售給包括其前所有者在內的一個團體。
- 公司收到的對價：
 - **\$100,000** 現金
 - 一張本金為 **\$120,000** 的有擔保本票
- 買方承擔的責任：
 - 承擔公司約 **\$558,054** 的負債。

官方解釋：一段罕見的坦白 (引自 2017 年 10-K)

「公司在虛擬實境業務的商業模式並不成功，由於**投資者對虛擬實境業務失去信心**，以及**公司高管、董事、首席技術專家和 TLLC 員工的辭職威脅**，公司無法繼續為其業務融資。」

分析

這不僅是一次商業失敗，更是一場內部危機。投資者的背棄和核心團隊的「辭職威脅」迫使公司必須立刻剝離 VR 業務以求生存。

第四章：下一個前沿（加密貨幣的賭注）

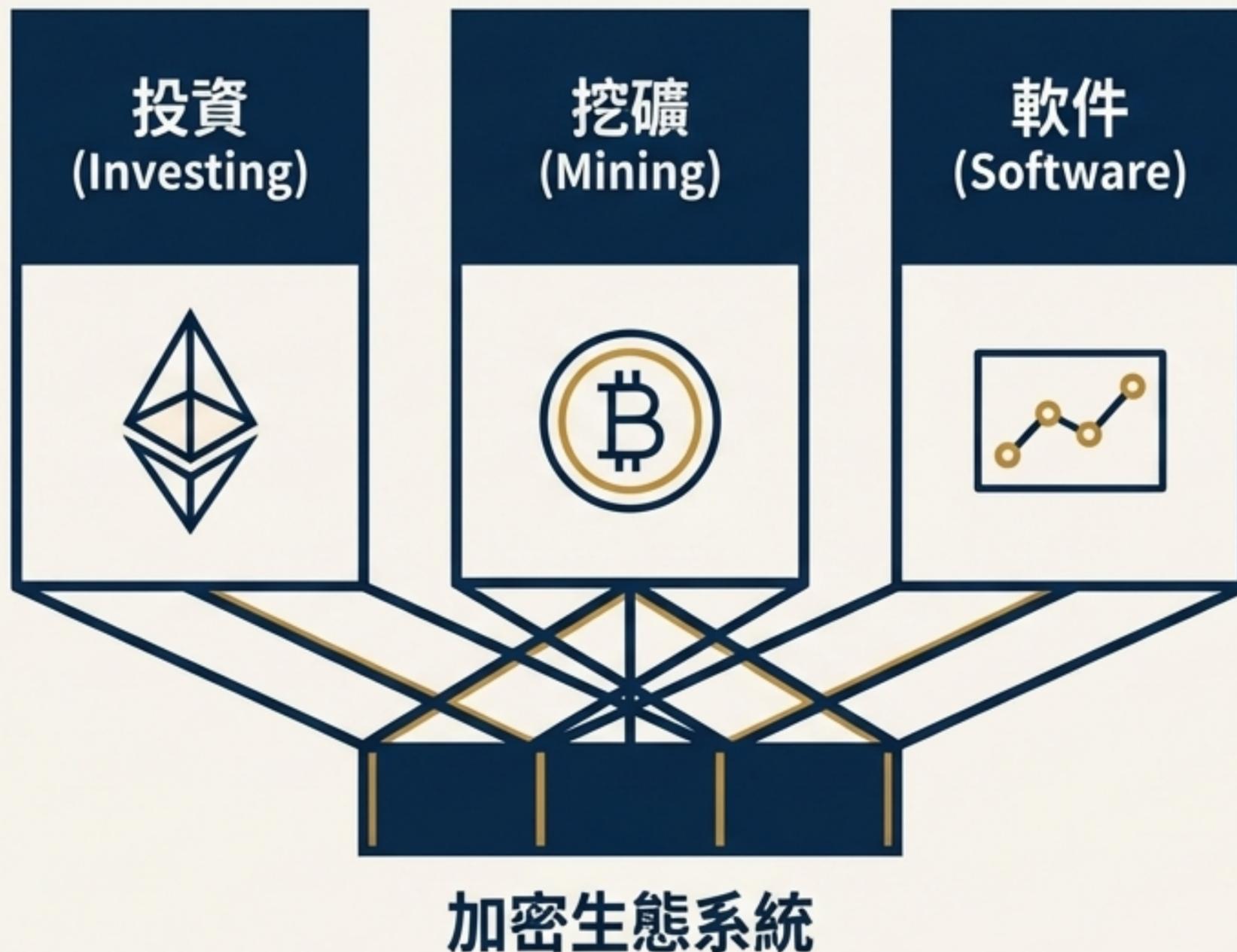
「在剝離 VR 業務的同一天，公司宣布了 180 度的策略大轉彎，投身於 2017 年底正值狂熱的加密貨幣市場。這是一次從打造虛擬世界到挖掘數字黃金的徹底轉變。」



全新的商業模式：一個多管齊下的加密生態系統

加密貨幣投資：

- 直接購買並持有數字資產。截至 2018 年 4 月 6 日，公司持有約 **\$41,000** 的以太幣 (Ether)。



加密貨幣挖礦：

- 計劃進入比特幣 (Bitcoin) 挖礦業務。
- 已訂購高速計算伺服器，並與第三方達成託管協議，準備在紐約布魯克林開始挖礦業務。

軟件授權 (潛在)：

- 與 Cryptogram, LLC 進行談判，計劃支付 **\$500,000** 獲得其加密貨幣數據分析與交易平台軟件的授權，並以 **\$250,000** 的優先股換取 Cryptogram 的 **10%** 股權。

公司將自己定位為加密貨幣熱潮中的一個機會主義參與者。

第五章：一個全新的風險宇宙

「從VR到加密貨幣，公司不僅改變了業務，也徹底重塑了其風險輪廓。新的機遇伴隨著一個充滿監管不確定性、市場劇烈波動和技術安全威脅的新世界。」

風險輪廓的演變：從產品採用到市場動盪



2016 年主要風險 (VR 時代)

- **核心風險**：業務依賴單一產品 (Hypatia) 的成功。
- VR 行業的成長和市場接受度存在高度不確定性。
- 來自 Google、Microsoft 等資金雄厚的大公司的激烈競爭。
- 產品開發延遲、程式錯誤和用戶體驗不佳。
- 對第三方內容和服務供應商的依賴。



2017 年主要風險 (加密貨幣時代)

- **核心風險**：未來的加密貨幣立法和監管。
- 加密貨幣價格的**極端波動性**。
- 加密貨幣交易所可能存在的欺詐、失敗和安全漏洞。
- 挖礦業務面臨的挑戰：電腦設備供應短缺和電力成本上升。
- 「51% 攻擊」等惡意行為操縱區塊鏈的風險。
- 安全漏洞、電腦病毒和黑客攻擊的威脅加劇。

公司的風險已從執行和市場採用風險轉變為監管和系統性市場風險。

盈利的假象：解構 2017 年的「淨利潤」

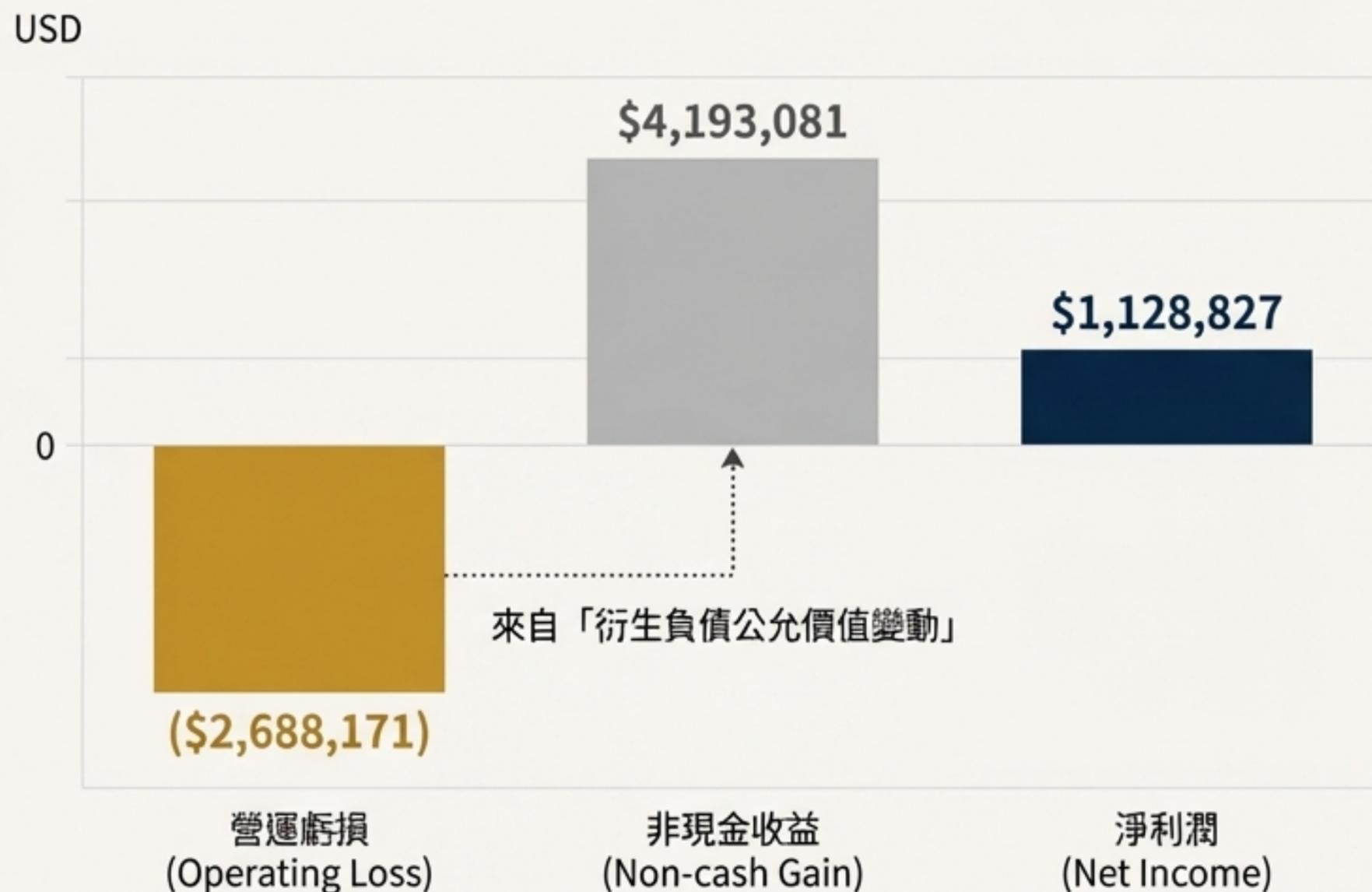
財報表面數據 (截至 2017 年 12 月 31 日)

- 淨利潤: \$1,128,827 (相較 2016 年淨虧損 \$3,376,775 的巨大逆轉)

深入分析

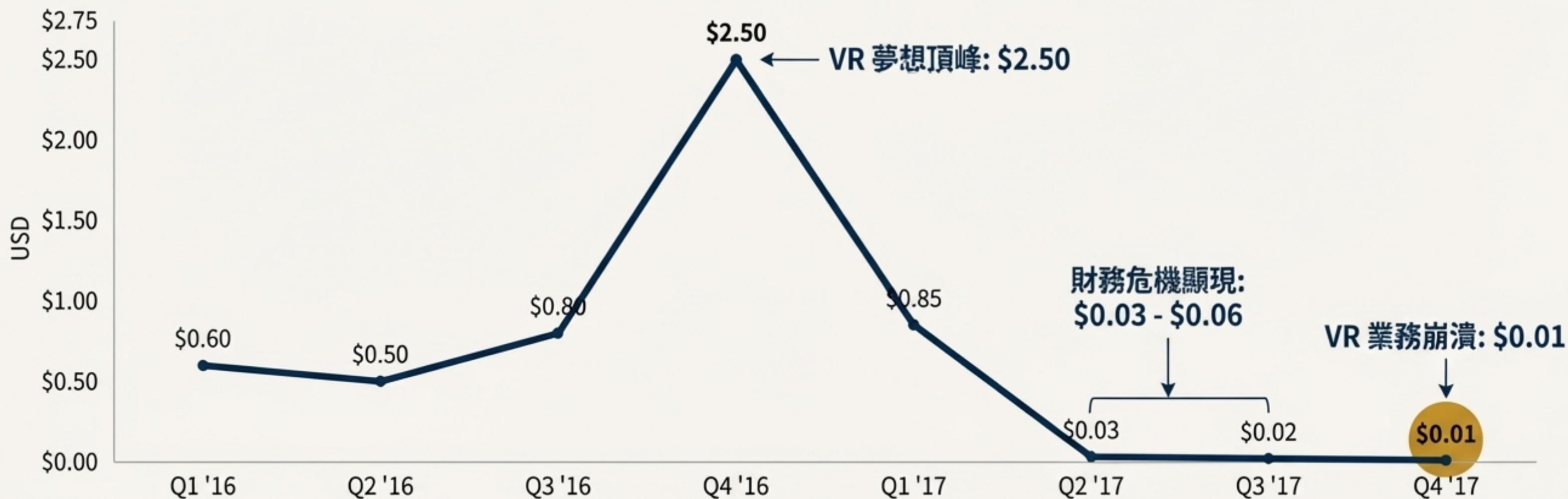
- 營運虧損: (\$2,688,171) - 公司的核心業務仍在大量燒錢，虧損比 2016 年的 (\$1,655,948) 還要嚴重。
- 非現金收益: \$4,193,081 - 來自「衍生負債公允價值變動」。

「投資者應理解，這些認股權證會產生非現金收益或損失，其方向與公司普通股的價格相反。由於 2017 年 12 月 31 日的股價低於 2016 年 12 月 31 日，由此產生的差異便形成了非現金收益。」



公司 2017 年的「盈利」完全是由於股價暴跌導致的會計處理結果，真實的經營狀況比以往任何時候都更加糟糕。

市場的裁決：兩年轉型後的股價表現



摘要：

- **2016年**：虛擬實境的敘事一度將股價推向高位。
- **2017年**：殘酷的財務現實和執行挑戰導致股價幾乎歸零。
- **結果**：儘管公司透過連續的轉型得以存活，但對於2016年的投資者而言，這是一次近乎完全的價值毀滅。

結語：TimefireVR的故事是一個關於在投機浪潮中不斷重塑以求生存的極端案例，它揭示了宏大願景與財務紀律之間的持續博弈，以及在資本市場中，敘事的力量與其脆弱性。