



欢迎关注
E金融观察家订阅号

B3-B4

2015.2.16

总第3期 今日2版 每周一出版
新闻热线 64101966
主编 闫瑾

玩转股权众筹 你该知道这些

“忽如一夜春风来，千树万树梨花开”，股权众筹被纳入法律范畴得以正名之后，各界大佬看到了互联网金融领域的又一块蛋糕，开始谋划加速进入这一领域。其实对于很多在这一行业摸爬滚打多年的从业者来说，股权众筹的生意并不好做，也并不是每个人都可以做，那么股权众筹到底应该怎么样玩儿？

筹什么

春节前，股权众筹圈被一条消息环绕，“京东股权众筹平台二季度就要上线”，此前做实物众筹的京东即将进入股权众筹领域。其实，股权众筹就是通过创新的方式为创新创业者提供好的平台和资金支持，股权众筹同时还有包括营销、供应链、培训、招聘、创业等平台服务。

在天使汇CEO兰宁羽看来，股权众筹其实是互联网权益证券化（这里指广义证券化，与200人限制无必然联系）。“凡是拥有资产、权利、权益并且可以标准化拆分，同时有流动性需求、定价能力待提升、资源配置效率待提高的项目都可以进行股权众筹。”兰宁羽在接受北京商报记者采访时详细地阐述道。

据公开资料显示，2009年众筹在国外兴起，2011年众筹开始进入中国，2013年国内正式诞生第一例股权众筹案例，2014年国内出现第一个有担保的股权众筹项目。

零壹财经相关分析人士认为，股权众筹有着一般众筹模式的特点，如投资者群体广泛、投资中介扁平、投资方式直接等。作为一种具有更强金融属性的众筹模式，股权众筹对传统融资最大的改变在于权力结构：创业者拥有了比以往更强的融资权力和选择空间。

“我们做的其实是快速合投项目，2011年上线之初并没有想到做的是股权众筹，只不过现在被普遍这么称呼。股权众筹的优势在于创业者姿态发生转变，以前创业企业需要资金主要是靠天使投资人加PE、VC，现在可以由多个投资人在不同阶段加入不同的资金，从此前被动的状态转变为拥有主动选择权。”兰宁羽解释道。

在传统风险投资模式下，创业者的融资渠道有限，往往处于相对弱势的地位，大多只有被选择权而无选择权。而在众筹模式中，投融双方的地位相对平等，创业者可以根据自身对资金的需求程度适当出让股权，比例一般在5%-30%之间。众筹模式下的创业公司通常采用较为松散的股权结构，在一定程度上避免强势股东的不当影响。

投什么

其实，众筹的类别多种多样，而股权众筹的领域细分更加精准。兰宁羽表示，“我们专注于科技中小企业创新创业方向，主要关注的领域是TMT、O2O、尖端技术型创业；目前市场上的垂直细分还有线下店面、地块资产、房地产产品、新能源等多领域的股权众筹，未来股权众筹的空间非常大。可以说，可能未来科技领域只占整个股权众筹市场5%的份额”。

而不少投资者关心的是股权众筹究竟怎样投。目前股权众筹的投资方式主要包括个人直接投资与集合投资两种方式。据了解，个人直接投资类似网上购物，投资者直接浏览平台上列出的可投资项目，然后挑选个人认为有潜力的企业进行投资。筹资项目成功，投资者支付资金后，包括转让协议、股权凭证在内的文件都通过众筹平台的电子化程序进行处理。

另一种集合投资模式，由于单独投资对于投资人的专业知识要求较高，而筹资人也往往会遭遇一个又一个投资者的单独调查和咨询，需要付出大量精力和时间进行交流。为了加快筹资进程，让专业投资者和普通投资者更好地分配时间与精力，提高众筹的效率，这种模式其实就是“领投人制度”。

兰宁羽解释道，“不同平台的模式可能略有不同，我们采用领投人制度，然后由领投人带动跟投人进行投资。在投资人的选择上采用的是合格投资人制度，毕竟股权众筹领域是新型高风险、高回报的投资领域，最合理的投资机制还是投资人适当机制”。

对于如何确定靠谱的领投人，兰宁羽表示，领投人的核心价值在于有专业的判断力和筛查力，以前的PE、VC，他们关注的领域更多是金融、法律，但专业领域的知识欠缺。所以拥有专业知识的领投人选择好项目后可以调动更多人跟投，通过跟投机制也能为自己带来管理回报。

担心什么

股权众筹虽然也是互联网金融的分支，但与目前热火朝天的P2P理财不同。正如兰宁羽所说，股权众筹更多应该从创业者角度来看，与其鼓励草根去做天使投资，不如鼓励草根去创业。

而这也是无数从业者所担心的关于投资者教育以及其对风险的衡量问题。兰宁羽认为，目前的问题不在于监管政策，从事股权众筹服务主要的难处包括创业者基本创业融资能力的提升，如何对投资者、中小股东的保护，反对大公司的垄断以及对投资者的教育。

深圳市互联网金融协会秘书长曾光认为，股权众筹风险是非常大的。很多投资人关心有没有担保、有没有回购，很多投资人都是从P2P平台过来的，他们只为高收益。国内很多投资人还没有充分认识到股权众筹这个产品是怎么回事，没有认识到其中的风险，这确实是一个难点。

值得注意的是，股权众筹大大降低了公众参与的门槛，但是并没有改变投资风险。投资初创企业的成功率低、回报时间长，是典型的高风险、高回报投资，因此各国的股权众筹平台都设定了合乎法律或行业惯例的合格投资者准入门槛。美国在法律上对年收入或者家庭净资产有要求；英国通过个人申报信息和在线问卷调查的方式来辨别合格投资者；天使汇则通过身份认证、个人实名挑选的方式来吸纳投资人。这些法律规定和行业惯例说明股权众筹并不适合每个普通民众参与，它面对的应该是具有一定风险识别能力和承受能力的专业投资人。

“股权众筹的投资风险非常高，不是一般的小投资者可以玩儿的，目前的投资者还没有风险识别能力。”天使客创始人曹强直言。

零壹财经监测数据显示，截至2014年底，国内已有128家众筹平台，覆盖17个省（不含港台澳地区）。其中，股权众筹平台32家、商品众筹平台78家、纯公益众筹平台4家，另有14家股权+商品性质的混合型平台。（下转B4版）