



■ 本版撰文 本报记者 陶海青

编者按:几年来,在宽松的监管环境下,相对于余额宝、P2P的红红火火,股权众筹却低调前行。究其原因,是其必须在现有法律法规中寻找有限的生存空间,时刻提防自己撞上“非法集资”、“非法发行股票”的红线。

同时,投资者保护机制缺乏、信息披露缺失等,也令股权众筹如履薄冰。

然而,无法否认的是,股权众筹拓宽了中小微企业的融资渠道,让草根投资人也参与进来,实现了资金和项目的高效对接。



股权众筹是天使还是魔鬼？

股权众筹降低了小微企业的融资门槛,但却未能降低投资风险。“非法集资”和“非法发行股票”依然是股权众筹必须面对的一道坎,令股权众筹一直处于风口浪尖。

近日,证监会新闻发言人张晓军表示,关于股权众筹的相关监管规则,证监会目前已完成多轮行业调研,相关规则正在抓紧研究制定过程中。

中关村股权投资协会执行秘书长尹立志也一直在做众筹项目。他在接受《中国贸易报》记者采访时说:“众筹模式在诞生之初,其服务对象就是中小企业以及创业者。股权众筹与传统的机构投资形成互补,为初创期的小微企业提供了一个新的融资渠道。同时,股权众筹降低了融资门槛,草根投资人也都可以参加,很看好这一领域。”

草根创业者的福音

朱辰是一位“80后”,5年前就开始为创业融资奔波,其中的酸甜苦辣外人难以体会。直到最近,他才在股权众筹平台上获得融资。

朱辰坦言:“这5年来,曾多次试图找过天使投资人,不仅约见对方相当困难,即使天使投资人同意见面,他们也会在一瞬间击碎你的梦想。这些投资人见过太多的项目,仅仅一个好的想法根本打动不了他们。而我们启动资金不足,根本不可能拿出成熟的产品和他们谈。”

去年,朱辰偶然发现了股权众筹平台大家投,并将自己的项目计划书、项目进展等借其发布出来。“都没经过论证就发布了,融资20万出让30%股权的信息,没想到一个月过后竟然成功了。”他说

初创企业在面对天使投资人和VC(风险投资)时话语权较弱。借助股权众筹,能使企业为众人所知,并找到潜在支持者,尽量减少VC条款中的不平等条款和陷阱合约。

在天使汇首席执行官(CEO)兰宁羽看来,很多创业项目产品刚做出来的时候,都急需资金来扩大规模。当创业者在早期人脉等各方面资源还不足

够时,选择在众筹平台上发布,可以得到更多机会。

大家投CEO李群林认为,股权众筹平台将终结创业者用电子邮件方式重复大量到处发商业计划书的低效融资历史,同时又将大大提升投资人从众多商业计划书中筛选自己感兴趣项目的工作效率。

“钱到账后,我们可以改善产品的功能。”朱辰说,如果一切进展顺利的话,今年就可以发布自己的App项目了。

朱辰的融资成功并不是个案。

数据显示,截至2013年年底,天使汇成功获得融资的项目有100多个,融资规模达3亿多元。其中,“嘀嗒打车”和黄太吉煎饼就是在天使汇完成了首轮融资。

近日,世界银行在其报告中指出,发展中国家应该抓住机会,利用众筹模式来弥补国内金融体系不完善的缺陷,使其成为中小企业发展的福音。

熟人圈改变融资方式

通常来说,股权众筹主要有两个模式,一个是以天使汇为代表的专业投资人平台,另一个是面向普通投资者的大家投模式。

记者在采访中了解到,对于投资,投资人非常重视创业者本人的能力。但这种能力通过互联网无法做出判断,而是需要与创业者多次接触与了解。

显然,在诸多股权众筹网站上,大多是一些项目的罗列,投资者与创业者往往并不直接接触和了解。这就容易造成投资人只是关注项目或者商业模式,而创业者缺乏投资推进的执行力。所以,对小微企业来说,找对人、跟对人就更是重中之重。

赵东是在高科技创业者聚集地车库咖啡的一个创业者,他已经通过众筹的方式投资了20多个项目。但从严格意义上说,他不是所谓的专业投资人。

去年年底,赵东的一个朋友创业需要资金,在

银行贷不到款。赵东就把朋友的项目挂上了微博,希望通过网络帮朋友融资。

但令人意想不到的,有很多人对项目感兴趣。最后由赵东领投,10个投资人,每人拿出5万元,一共凑到50万元,并选定其中一个人作为代持人,入股了朋友的公司。

赵东说:“这些都是熟人,圈子里的人一人出一点,可以说是熟人经济。因为自己已经做过20多个项目了,在圈子里有点名气,赢得了大家的信任。在融资中,信任是非常重要的品质。”

从清华大学建筑系毕业的袁大伟也是“80后”,还是AOD公司的创始人。他在校友微信群发布了一条消息,宣布对3D打印项目进行众筹,在之后的3小时内认购金额达到120万元。在清华大学校友总会工作的郝志杰花3万元买了一股。郝志杰说:“因为了解这个团队,也看好这个项目的前景,所以支持了一下。”

当然,还有其他熟人圈,比如MBA圈、华为圈、基金圈等等,在这些不同的圈子,投资人以各种不同的形式来做天使合投,只不过这个圈子是封闭、隐性的,圈外人很难了解。

种种迹象表明,通过熟人经济圈,股权众筹正在改变以往的融资方式却是不争的事实。

投资失败率高

虽然股权众筹有助于解决企业融资难题,但记者在采访中发现,刚刚起步的股权众筹带给投资人的收益并不明显。

对于股权众筹,业内的共识是:如同赌博。

项红曾参与过股权众筹。她说:“我也曾有创业梦想,但一直深感能力和条件不足。于是,投资1万元,支持了一个高科技项目,但现在看来,钱是拿不回来了。”

郝志杰半年前参与的AOD 3D打印项目承诺未来有回报,所以他还要等待。

博大创投董事曹海涛也讲述了自己的投资

经历。他投资过两家企业,一家是文化培训公司,另一家是新材料公司,众筹的结果均不理想。事后获悉,新材料项目在当时的众筹网站融资时还找了“托”,拟融资500万元,已经到账200万元。但是半年过去了,在众筹网站事实上一分未融。另外一个培训类项目,也曾落户在国内某知名的众筹网站,前期的准备和审核工作特别详细,基本上也是无人问津。最后这两个项目的新一轮增资都是通过原有的融资模式——线下融资成功的。

朱辰也坦言:大部分创业项目都会以失败告终,即使我们项目能够获得大规模的用户,在近两年之内也不可能考虑盈利的,投资者如果想获得高收益,还是应该选择纯理财平台。

天使客创始人石俊认为,通过众筹平台进行的天使项目本来就是一种风险投资。在创业项目中,80%都是拿不回投资的,只有20%会成长为非常好的项目,或许其中就有1%能够让投资者的资本翻番。某种程度上,大家都在进行资本冒险。

在尹立志看来,一些股权众筹网站上的创业项目,质量参差不齐,比如一些还停留在概念阶段的硬件智能产品,这些早期项目的死亡率非常高,不能指望通过投资它们获得稳定的收益或者发财。另外,即使创意有价值,投资者的判断决策也正确,但创业本身具有不确定性,也极有可能导致创业失败,这考验着投资人的心理承受力。这就是众筹平台的魔鬼一面。

“众筹应该是投人,而不是投钱。”对于这种新型的模式,美微传媒创始人朱江也提出了异议。他认为,众筹平台应该只是提供一个展示平台,当一群人看好某个创业者或项目,去帮助他做成这件事,而不是纯粹追逐资本的回报率。

毋庸置疑,股权众筹是企业融资的新商业渠道,在未来或许会成为一种投融资趋势,但股权众筹在中国还有很长一段路要走。



记者手记

游走在法律边缘的股权众筹

之所以把股权众筹视为“禁地”,是因为在2013年初,美微传媒创办者朱江通过淘宝账户叫卖原始股票,单位凭证1.2元,最低认购100单位,总共吸引了1000多人参与。但随后,朱江便被证监会约谈,其产品也被迫下架。

根据我国相关法律,向不特定对象发行证券累计超过200人,必须通过证监会或者国务院授权部门核准。如果违规,就涉嫌非法集资。

股权众筹平台最关键的问题就是保护投资者,因此监管可从保护投资者权益入手。记者了解到,美国JOBS法案对股权众筹制定了游戏规则,比如限制单个投资者在12个月内投资股权众筹类企业的投资额上限,对于融资额超过50万美元的融资项目,要求众筹企业披露经审计的财务报表。SEC(美国证券交易委员会)则要求准备筹资的公司需提前15天向SEC申请报备,并且一旦其条款有任何更改皆需及时更新报备文档,否则

将面临一年的“筹资监”(一年内不许再次发起筹资)处罚美国JOBS法案,全名是《初创期企业推动法案》(Jumpstart Our Business Startups,简称“JOBS法案”,在第三部分专门对众筹融资模式作了规定,并对《1933年证券法》和《1934年证券交易法》的多项条款进行了增补。其中最具革命性的一项条款便是:允许公司通过“大众融资”的方式来筹集资金,并由众筹参与者获取资本所有权(相当于股票)或债权(相当于债券);意在通过“成长期公司”的“融资便利通道”设计、报告公司信息披露义务部分豁免和增设“公众募资平台”等措施为美国资本市场松绑,使小型企业在满足美国证券法规要求的同时,更容易吸引投资者并获得投资。

由此可见,美国JOBS法案对中国有积极的借鉴意义。

首先,中国现行法律需要改革。中国相关法律法规

定,股份有限公司的股东不得超过200人,而有限责任公司股东数不得超过50人,明显与众筹模式下资金分散多元的特点相违背,不利于股权众筹的发展。

其次,应该对投资者的资质以及筹资者的信用两方面做出更多的规定。股权众筹面对的更多是初创期的企业,显然不适合散户投资者。因此,尹立志强调,一定要提高投资人的资质。

再次,中国缺乏相应的信用机制,投资者很难对筹资人或者筹资企业的过往信用进行核实,增大了投资的风险,可以建议众筹平台建立共用的信用数据库,共享筹资人信用记录。可以建立创始人的信用评价体系,建立一个众筹投资人和企业紧密沟通,甚至参与决策的一种机制。

清科集团的报告分析指出,股权众筹的退出机制不完善令投资者颇为担忧。另外,平台对项目的信息披露程度较低,有些平台项目数量多、募资周期长,也亟待解决。

