

“四大门派”逐鹿 股权众筹上演“速度与激情”

□本报实习记者 周文静

4月20日提请全国人大常委会审议的证券法修订草案中提出实行股票发行注册制。据报道,草案同时建议通过证券经营机构或者国务院证券监督管理机构认可的其他机构以互联网等众筹方式公开发行业务。业内人士表示,这意味着股权众筹有可能成为公开发行业务的新平台。多层次资本市场正在形成,股权众筹有望成为主板、创业板、新三板的有效梯级补充。而政策层面的利好让股权众筹从业人士看到曙光,各路人马不断被吸引入场,上演“速度与激情”欲占得先机。“新兴金融的特性将激活众筹机构,而大数据透明性的力量将造成90%以上的私募机构消亡。”同威创投总裁刘涛说。继中国平安、京东宣告成立众筹平台后,传统的创投圈终于没能再沉住气,纷纷宣称即将上线“专业的”股权众筹平台。

人民银行金融研究所所长姚余栋认为,即使未来新三板挂牌数量超过2万家,依然还有很多公司没有融资渠道,需要三板以下的股权融资创新,当前地方性股权交易中心活跃度远远不够,如何解决中小企业融资难问题,股权众筹或成为重要的渠道之一。



CFP图片

大鳄布局 “四大门派” 格局初现

3月底,京东股权众筹业务正式上线。京东股权众筹负责人金麟表示,“京东股权众筹平台可以有效连接融资的供求双方,既为创业者带来资金和战略等资源,还降低投资门槛,让更多投资者分享风投的红利。京东股权众筹在完善京东金融领域布局的同时,成为构建京东全生态体系和创业生态圈的重要环节。”4月初,在互联网领域布局已久的平安集团对外表示,斥资1亿元成立深圳前海普惠众筹交易股份有限公司(简称“前海众筹”),平安集团新闻发言人对中国证券报记者表示,平安众筹将会是独立的平台,目前业务重点是创新股权众筹、房地产众筹及其他众筹等。目前平台已完成注册,业务正在筹备中。

继P2P后,股权众筹成为互联网金融的又一个风口,巨头们纷纷入局,当前股权众筹平台已

经形成由早期草根、电商巨头、传统金融集团和创投分别成立的“四大门派”。零壹财经数据显示,截至2014年底,128家众筹平台,股权众筹32家,2014年预计完成融资金额19亿元。其中,天使汇、创投圈、原始会几个早期的股权众筹平台2014年度完成融资项目274个,占总额83.7%。这些早期平台以及像大家投、天使客等一些新兴平台,其创办人主要来自非创投界。成功上市的互联网企业背后,往往有眼光长远的投资机构,这些通过IPO成功退出的创投机构也因此被称为背后的赢家。对于互联网的走向,巨资布局的机构可以称得上是嗅觉最灵敏的,然而,创投机构自身的互联网化却慢了一拍。CA创投合伙人杨溢表示,过去创投机构的运作模式其实很互联网化,“互联网+”时代金融行业如何创新备受关注,

创投机构的互联网化才开始有实质突破。

与其让别人来革股权众筹的命,不如自己主动改革和颠覆。日前,多家有创投背景的股权众筹平台相继上线。其中包括投壶网和智金汇,据了解,投壶网是由原高特佳投资集团总裁黄煜、同威创投总裁刘涛以及深圳融显资本等人共同发起设立,而智金汇则是由CA创投孵化的互联网创投平台。

无论从政策导向还是支持力度来看,股权众筹正在走向发展的高峰期。天使客创始人兼CEO石俊向中国证券报记者表示,天使客做股权众筹一年,他明显感觉到,2015年比2014年要好很多,一是因为整个国家都在推动股权众筹,二是来自京东等的大机构来教育市场。此刻各路人马的股权众筹平台上线,恰逢时机。

临门一脚 股权众筹寻求突破口

业内人士表示,对于股权众筹,业界早有期待,政策层面的不断倾斜也加快了股权众筹的发展。事实上,早在被证券法修法纳入之前,有关部门就多次提出支持股权众筹。2014年11月,高层提出“开展股权众筹融资试点”;2014年12月中国证券业协会公布《私募股权众筹融资管理办法(试行)(征求意见稿)》;2015年3月两会期间,“股权众筹”更是进入政府工作报告。3月26日,人民银行金融研究所所长姚余栋在深圳调研座谈股权众筹时表示,在众多金融创新中,高层极为关注股权众筹,股权众筹有可能是避免金融系统风险的“法宝”,希望找到适合中国的股权

融资模式,鼓励深圳成为股权众筹的试点。姚余栋表示,P2P的融资成本至少在20%以上,事实上,超过15%的融资成本一般企业就难以承受。如果没有成熟的融资模型,恰逢中国正处于创业潮,若融资跟不上,中小企业的死亡率将会大大加速。当前中国宏观杠杆率较高,其中非金融企业部门的杠杆率高达130%-140%之间,企业负债很高,而中小企业更甚。刘涛表示,中国资本市场发生巨大变化,真正的多层次的资本市场雏形架构形成,优秀的众筹机构成为主板、创业板、新三板的有效梯级补充。姚余栋认为,即使未来新三板挂牌数量超过2

万家,依然还有很多公司没有融资渠道,因而需要三板以下的股权融资创新,当前地方性股权交易中心活跃度远远不够,如何解决中小企业融资难问题,股权众筹或成为重要的渠道之一。

在互联网金融风生水起时,从业人员对行业监管尤为关切。业内人士分析,在涉及满足条件可通过众筹渠道公开发行的证券法修订落地后,行业监管规则有望进一步明晰。如果此次证券法修法中关于股权众筹的相关内容获得通过,那么行业监管细则有望落地,像一直备受关注的合格投资人、股东人数限制问题有望得到解决。

路径各异 “四大门派” 各显神通

在行业监管慢慢明晰之际,各路背景的平台入局如何搅动股权众筹?由传统金融机构、电商巨头、专业创投、早期草根“四大门派”的众筹平台由于背景的不同,平台模式和发展方向也呈现不同的走向。

平安集团表示,公司期待抓住这个新的业务领域的机遇,为市场提供创新的金融产品和服务。零壹财经首席研究员李耀东向中国证券报记者表示,如平安此类传统金融机构开始着手众筹,很大可能是依托于原有业务的优势,将原来投行及投融资咨询业务的前端前置众筹平台,不一定是很早期的投资,而是类似于PE,同时亦有利于平台为投行提供项目。据了解,前海众筹总经理王建阳先生此前曾任职于平安证券投行事业部,可能意味着将来会通过利用平安证券的投行业务资源,向下延伸将投行业务的

前端给前海众筹来做。关于电商系的京东股权众筹平台,京东金融CEO陈生强认为,京东生态圈最独特的优势便是聚合京东体系内的各类优质资源,打通京东商城的采购平台,结合京东强大品牌背书,提供全产业链一站式创业服务。此外,京东金融欲与孵化器管理公司合作,通过孵化器管理公司的物业入手,挖掘项目,并为创业公司的前、保、洁、安保到财务、法务、营销、招聘、管理培训,再到企业的系统支持、融资咨询等服务。

然而,是否依托于强大的公司背景,股权众筹平台就能获得成功,石俊认为对于大的机构来说,他们有很多的流量来做这个事情,且一开始做就可以有很多的关注度,但是股权众筹毕竟是他们可有可无的边缘业务,并且是一个很

重、很累的过程,现金流不能立马得到显现,需要投入很多。做股权众筹需要整个团队都能够很好地去服务创业者和投资人,同时需要时间的积累。京东只是刚开始摸索,相对而言,早期成立的众筹平台还是有一些先发优势的。

而传统的创投优势则体现在其团队的专业性。杨溢向中国证券报记者表示,随着国内天使人数的增长,现在创投拥抱互联网的时机已经成熟。近90%的创业公司活不过三年,可见这个行业的风险之大,创投机构在这方面有专业和长期的积累。中国证券报记者了解到,不同于电商和传统金融机构大而全的包揽式做法,创投团队所设的股权众筹平台主要是根据公司团队的优势以专业性行业众筹平台为主,投壶网董事长黄煜表示,投壶网以医药健康产业为切入点,智金汇则专注于TMT行业的股权众筹。

项目非标准化 专业投资或接棒“明星领投”

有业内人士表示,事实上,一些顶级创投并不看好众筹,像IDG等一些创投机构才会选择迟迟不进入。股权投资不像债权标准化和量化,有资源就能做大,每个项目都具有其独特性,需要专业的投资人,同时失败率高,投资期限至少三至五年以上,如何退出,众筹方式能否成功运作都还是未知。

大家投创始人兼CEO李群林认为,当前股权众筹平台以“领投”+“跟投”的模式运作,领投人一般是业内比较出名的投资人,被冠以“明星领投人”,而跟投人主要是一些中小企业主和职业经理人,但这种模式在中国并不能形成气候,绝大部分成功案例都是不超过5个圈内职业

天使投资人或机构采用“合投”或独投方式进行投资的。

李群林表示,由于领投人要担负起尽职调查与投后管理职责,给跟投人披露和交代,让大佬带着5万、10万的小散去投资项目的可能性和可持续性不大。很多项目他们自己和其圈子可以消化,另外在国内有上千万可投资资产的人并不在少数,明星领投人基金不缺乏投资者,同时,如果在平台做领投人,意味着项目的披露会更详尽,知名投资人未必愿意将自己的投资案例悉数公开。如果部分平台真想把“明星领投”当商业模式去打造很难行得通。

“未来,引入更多专业的投资人,平台服务

的对象是投资经理,给专业的投资人打造平台,依靠投资人的投资水平、资源和投后管理,将平台做大。”投壶网董事长黄煜表示,李群林认为,给投资界的专业投资人打造平台是未来股权众筹平台的出路,而不能是只通过吸引眼球的“明星领投人”。杨溢认为,股权众筹平台看似无门槛,但事实上门槛很高,投资人的专业性和背后能支持项目发展的资源这些都是最基本的要求。此外,在跟投人这一端,一位从事创业投资多年的人士表示,股权投资期限长,短期内看不出投资成绩,通过众筹跟进的小投资人对风险的认识可能远远不足,在平台上线的一些未经严格把控的项目风险开始隐匿聚集。

专家认为

股权众筹助力解纾中小企融资难

□本报实习记者 周文静

由于融资渠道狭窄,中小企业融资难问题一直难以解决。目前,在我国现在的金融体制下,通过银行间接融资依然是中小企业融资的主要途径,尽管自去年以来,央行屡次降准降息,但注入中小企业的资金还是有限,中小企业无法受益。

随着新三板和地方性股权交易中心的兴起,加之“股权众筹”的火热,通过资本市场的直接融资方式似乎给中小企业、创业企业带来希望。有关部门在搭建多层次资本市场,亦有意通过股权融资给企业拓宽融资之路,解决融资难的问题。当前的中国正处于创业潮,众多的创业企业需要资金的支持,而“互联网+”概念的兴起,使得股权众筹在国内风生水起。

关注度前所未有

4月20日,第十二届全国人民代表大会常务委员第十四次会议上,证券法修订草案中提出实行股票发行注册制。修订草案披露,草案主要内容涉及股票发行注册制、建立健全多层次资本市场体系、加强投资者保护、推动证券行业创新发展、简政放权加强事中事后监管,其中包括通过互联网+等众筹方式公开发行业务等建议。

据报道,草案建议,通过证券经营机构或者国务院证券监督管理机构认可的其他机构以互联网等众筹方式公开发行业务。若该建议通过,意味着股权众筹渠道可以公开发行业务,股权众筹有可能成为公开发行业务的新平台。而根据现行法律,当前国内可公开发行业务的合法市场仅限于沪深交易所以及新三板。

在众多的金融创新中,为何如此关

注股权众筹?专家认为,股权众筹有利于避免金融系统风险,也是中国实现弯道超车的重要法宝。目前我国企业的负债杠杆高企。如果杠杆持续加大,将会造成银行资产、企业盈利水平持续下降,加之国内经济结构的调整和社会老龄化,如何阻止中国经济滑向日本模式,金融创新是关键。

投资者门槛能否降低

专家认为,在创业潮和企业负债率居高企的情况下,股权众筹满足了企业需求,亦符合国情。居民的金融资产将不再是只有存款只是存款人,而会走向一个个的投资者,用时髦的热语可解读为“人人都是投资者,人人都将有股权”。随着证券法和公司法的修改,将慢慢形成大众激励的共同机制。其中,需要法律体系、行业自律及监管与市场创新同行。

在监管层面,2014年12月中国证券业协会发布的《私募股权众筹融资管理办法(试行)(征求意见稿)》规定,投资单个融资项目的最低金融不低于100万元人民币的单位、个人或金融资产不低于300万元人民币或最近三年个人年均收入不低于50万元人民币的个人。该办法的出台,业内人士纷纷表示合格投资者标准过高,会极大抑制股权众筹平台的发展。股权众筹门槛是否应该有所降低,挖掘更多的投资者。此外,当前法律规定股东不能超过200人,在互联网众筹平台上,200人股东的界限能否取得突破。这些问题都有待进一步探讨。

此外,由于股权投资的风险系数远远大于P2P债权投资,投资者的风险教育和风险承担能力尤为重要。作为众筹平台,有两个底线不能突破:一是不能做资金池;二是不能做隐性担保。

天使投资4.0将到来

互联网获投最多 新三板成退出新渠道

□本报实习记者 周文静

清科研究中心近日发布报告显示,2015年一季度,中国天使投资市场活跃度延续2014年的火爆行情。2015年一季度,中外天使投资机构新募集基金25只;共发生349起投资案例,披露金额的交易共计涉及2.59亿美元,投资活跃度比2014年同期情况提升近一倍;共发生三起创业板IPO,此外,2015年新三板的火爆为天使投资退出带来新的途径。

该报告认为,2015年国内天使投资将迎来天使投资4.0时代,在经过高净值个人主导天使投资的1.0时代,专业风险投资机构主导天使投资的2.0时代和行业领导企业投资创业公司的3.0时代后,国内天使投资4.0时代将是全民参与的股权众筹时代,创业者获得天使投资的难度将大幅度降低,潜在天使投资人也将通过股权众筹平台与更多优质项目产生交流。

新设基金骤增

据清科集团旗下私募通统计,2015年一季度天使投资机构募集完成25只天使基金,共募得金额4.07亿美元。国内共349家初创企业获得来自天使投资机构的的天使投资,同比上升93.9%;披露的金额超过2.59亿美元,同比增加214.2%。从平均金额来看,2015年一季度的平均投资金额约为74.09万美元,相比2014年平均每起投资金额约为68.67万美元,增加约7.9%。

投资界人士认为,依托国家政策的大力扶持和创业环境的日趋完善,创业成功率有一定程度的提升。相应的,天使投资者对创业者也更加有信心,不再过度拘泥于投资金额的苛求,而是给了创业者更大的发挥空间和资金支持。同时,在2014天使投资井喷式增长后,越来越多的人开始关注天使投资,刺激潜在投资者将天使投资加入投资组合。

据了解,继大力支持“大众创业,万众创新”,推动各地盘活民间资本,为创业者提供创业启动资金,发展天使投资等利好政策的推出之后,我国又将掀起一波创业热潮,而随之产生的资金需求也相应骤增。针对天使投资的高风险高失败率这一特性,部分地方推出风险补贴等政策为

天使投资机构以及潜在投资者提供风险弱化。

值得关注的是,一季度新募天使基金中出现许多由政府 and 天使投资机构合资成立的一批政府背景天使基金。如深圳市龙岗区政府出资,力合天使创投管理的龙岗区力合天使创业投资基金和西安经济开发区成立的5000万元天使投资基金。

新三板成退出新渠道

2015年一季度国内获得天使投资行业分布前三位的是互联网、电信及增值业务和IT行业,获投案例数分别为141起、97起和43起,披露投资金额分别是1.15亿美元、7769万美元和2,269万美元。这一现象延续2013年、2014年一贯的行业投资趋势。

清科研究报告认为,当高层提出制定“互联网+”行动计划后,更加巩固了互联网在我国未来的发展潜力和产业整合优势。“互联网+”战略就是利用互联网的平台,利用信息通信技术,把互联网和包括传统行业在内的各行各业结合起来,在新的领域创造一种新的生态。而依托互联网的平台,作为另一网终端的移动互联网行业,也延续一贯的火热态势。同时伴随智能手机的保有量增加,价格亲民化,电信及增值业务的市场将有望无疆。

国内二级市场的层层利好消息为天使投资的热潮推波助澜。例如较主板及中小板挂牌门槛较低的新三板市场日趋火爆,为国内创投市场开辟一条新的退出路径。据清科研究中心统计,2015年一季度境内共有3家曾接受过天使投资的互联网公司成功登陆深圳创业板,宁波市天使投资引导基金投资的宁波世游信息科技股份有限公司于2015年1月成功挂牌新三板,实现股权转让退出。

该报告认为,相比主板及创业板,挂牌门槛较低的新三板势必将成为众多天使投资机构实现股权溢价退出的一条新途径,而宁波世游科技的成功挂牌也预示着新三板的火热将为天使投资退出带来新的希望。新三板在国内多层次资本市场中发挥着主板和创业板的“孵化器”和“蓄水池”作用,为拟上市企业提供前期融资、估值、股权流动以及企业展示的平台。