



只懂余额宝的你 敢去玩风投吗

本报记者 周琳

众筹分散投资风险

诱人的银行理财、火爆的A股、疯狂的新三板……所有这一切与股权投资相比都是“小儿科”。不信？来算一笔账：寥寥1万元，作为活期存款放在银行，30年后的收益大约是1.1万元；1万元若买货币基金，30年以后约获得3.2万元；若投资权益类产品，获得美国股票市场9.2%的平均收益率，30年变成14万元；若进行风险投资——尽管目前没有一个精确的公开数据，但根据国外风投平均回报率25%计算，30年后能获得800万元收益。

激发资本迅猛增值的全部秘密是股权，私募股权投资已成为创新、创业大潮中促进企业快速发展的“神器”。然而，对于普通投资者来说，做好这个“东家”绝非二级市场买卖股票那么简单，尤其是新兴的股权众筹模式，以一种“领投+跟投”的泛私募形式，让这一高风险、高回报的游戏更加刺激。在无数投资“小白”加入“小东家”队伍掘金时，不要忘了想要“做东”远非易事。

资本和风险常常相伴相生。创业、创新团队需要资本“甘霖”，而创投基金、天使投资人为了降低自身风险、确保成功率，往往把精力耗费在项目筛选上，有时甚至欲投无门。而更多“有想法”的中小投资者，往往囊中羞涩，不能实现“做东”的梦想。

能不能三全其美呢？如果说风险投资处于一个相对封闭的环境里，那么，借助互联网股权众筹，能够突破这一闭环，实现线上风投的创新。”京东金融股权众筹负责人金麟认为，与线下的传统风险投资相比，借助互联网的股权众筹面向更多人群、更广范围，吸纳海量投资人的资源和资金，帮助企业实现融资推广，

不好当的“小东家”

从1万元到800万元，除了30年的距离，“小东家”们还要有极强的投资眼光和耐力。

“想做好股东没那么简单，涉及信息披露规则、退出机制等多项事宜。”中科招商创业投资管理有限公司总裁单祥双说，过去做早期创投、天使投资是一件慢功夫的事，好比煲老汤，要慢慢煲。

但目前看创新、创业又不一样。由于互联网、移动互联网的出现，项目被资本“逼着”速成。这些“涉网”创业公司往往成本很低，能迅速搭一个“草台班子”，马上就能成事。此类创新、创业项目，可能是很多天使VC争夺的对象，并且资本市场给它的估值大于投资人当初的预期。股权众筹的出现，加速了“小东家”增多的趋势。

可“小东家”没那么好当，股东过于分散的一大缺点是不利于决策。一方面，创业企业的大股东由于有股权被稀释的担心，不希望进行下一轮融资。另一方面，企业渴望投资，追赶竞争对手。类似的例

降低创投的投资风险，同时满足了中小投资者“做东”的愿望。

一个小型路演就能说明问题。3月底，在北京盘古七星酒店，创业者路凯林和他的雷神游戏笔记本电脑制作团队在舞台上侃侃而谈。

“雷神科技作为股权众筹平台的首批上线项目，在几天前登录10分钟内便完成1300万元的筹资目标，今年有望实现盈利2000万元。”在雷神科技创始人路凯林看来，聆听路演的嘉宾中不只天使大佬，更有不少雷神的股东。1300万元，假如每人出20万元入股就是65个“小东家”，股权众筹的联动效应很明显支持了创业创新。

股份均分的“小东家”设想固

然好，但在现实中受到股东人数限制等因素，往往有人投钱多，有人投钱少。举个例子，当一个项目想要融资600万元、释放出30个股东名额时，为保证项目成功，最低起投金额要提高至20万元。这个门槛一般对金融资产在1000万元以上的投资者比较合适。

但实际募资过程中并非所有人都只投20万元，投100万元、300万元的大有人在。那么问题来了，可能到第10个人时项目募资金额已满。这时，负责众筹的平台会“聪明”地把最低起投金额降至5000元。此举意味着对于囊中羞涩的投资者能通过“少投”分散风险、控制风险。

“做东”风险无处不在

股权众筹最早出现在2011年，据不完全统计，截至2014年9月份，我国已有20余家股权众筹平台。对于创业企业来说，这一全新形式能在更短时间内吸筹资金，提高融资效率。对专业投资人来讲，靠谱的众筹平台能更好地筛选企业，节约投资人筛选时间。

此外，从目前平台运行情况看，领投人用他们的资金进一步撬动跟投人的资金，获取跟投“小东家”们的利润分成。而领投人在股权众筹平台上的积累可以成为未来融资的新模式。

不过，其中的风险显而易见。最常见的是由于参与众筹的“小白”投资者不具备专业鉴别能力，投的钱“打水漂”。除此之外，创业中的企业一旦加入股权众筹平台，就有可能面临创意被抄袭、众筹之后股东人数突破法定限制等风险。

2013年3月份，美微传媒在淘宝网公开售卖原始股权被证监会叫停。美微传媒最终承认不具备公开募股主体条件，退还通过淘宝等公开渠道募集的款项。由此可以得知，股权众筹可能触犯擅自发行股票的法律风险。

“一般情况下，股权众筹平台只是一个服务提供商，不能优先于客户获得更多的投资机会。因此，平台应严格遵守基本道德规范，不破坏市场秩序。”金麟认为，在高收益的光环下，广大中小投资者更应该认清私募股权投资的高风险，防止在实际投资中犯下大错。

合理的信息披露。但这些信披范围不是像上市公司那样完全公开透明，而主要是针对“东家”，其中的风险对于“涉世不深”的投资者来说不言而喻。

“小东家”不好当，最难还是在“退出”上。股权众筹实际上是搭建一条时间周期漫长的产品线，这类产品特点为高风险、低流动性、高收益。从发行产品到退出一般周期是“5+2”，前后共7年时间。此外，根据有关规定，一般在股权众筹一年之内不能交易股权，若交易只能在项目跟投人、参与人之间进行流转，同时，严格禁止项目方承诺回购股票等。

“正因为有诸多限制，股权众筹的退出机制一般不多。”据金麟介绍，一种是IPO退出，比如说创业企业成功上市时，股东通过在二级市场的变现来实现收益。另一种是并购，若一家企业看到自身上市前景不明朗，但另外的企业有并购意愿，被收购企业的股东可通过并购实现退出。

子说明，创业企业必须留存足够的库存股作为内部股权激励之用，或者极力避免股权过于分散，尤其要留足股权以备未来引进核心人才之用。

在信息披露方面，创业企业在股权众筹平台上做融资后，还必须承担一定的信息披露义务。

“这看似小事，实际上对未上市的初期企业关系重大。”一位不愿透露姓名的互联网公司负责人告诉《经济日报》记者，很多创业期的公司经营状况都不错，甚至有的远好于同行业的上市公司。但由于上市的漫长流程和信息披露的原因，一旦进行所谓的规范“信披”，很可能让竞争对手“有可乘之机”，日常经营将受影响——最后，不少创业企业不得不采取“被并购”的方式实现“曲线救国”。

初创期的企业渴望人性化“信披”。为此，综合考虑新三板信息披露（新三板是半年披露一次财报），不同的股权众筹平台结合自身做信息披露规则，指引创业企业进行有效、



如果刘翔是一只股票

张忱

如果刘翔是一只股票，想当初绝对是当之无愧的大热门。由于这只股票在前半场交出的诱人成绩单，人们开始相信奇迹，相信一切皆有可能，相信原本多年无起色的东东，也会一飞冲天。人们彻夜看他的表现，读他的新闻；街头巷尾，原本的篮球迷、足球粉全都突然成了关心短跨项目的田径铁杆；在多次倒手后最终用高价买到比赛门票的人兴奋异常，拿着大把钞票需求代言合同的投资人络绎不绝；他一时遇到挫折，马上会有很多正面的回馈……

真正的高手会在关键的时候问出关键的问题：当“翔”已经热得不能再热，以高价格甚至高杠杆（比如买了黑市票的粉丝）参与其中，风险是不是不能承受之重？

对于所有满怀信心的参与者来说，只有一个想法，他会一直健康，一直刻苦训练，一直表现出众，换句话说，一切如昨。

然而，正如老子说的，其脆易泮：事物脆弱时容易破裂。就在众人的希望全部寄托于他的双脚，情绪也激昂到绞杀了所有怀疑的时候，他以一种最意想不到的方式停

了下来，只因为脚踩上一个说不清道不明的痛点。

其实这也没什么稀奇的，体育永远充满着戏剧性，就像股票一样。但关键的是，在这个“热翔”的故事里，当黑天鹅真的飞来，买票或者签合同进场的投资人，既没有对冲，也缺乏抽身退出的办法。他们只能看着他从热变冷，从黯然离场，一步步挪到悄然退役。

回头看，故事里有输家，也有很多赢家：人们更加相信有梦想就会实现，更加觉得中国体育有无穷的潜力，对冷门的田径有了更多的

信心和关注，可能也有更多的人跃跃欲试，准备发掘下一个“热翔”，或者成为下一个“热翔”。只是，如果输家不至于那么血本无归，就好了。

本刊执行主编 刘涓

编辑 常艳军 谢慧

联系邮箱 jrbml@live.cn