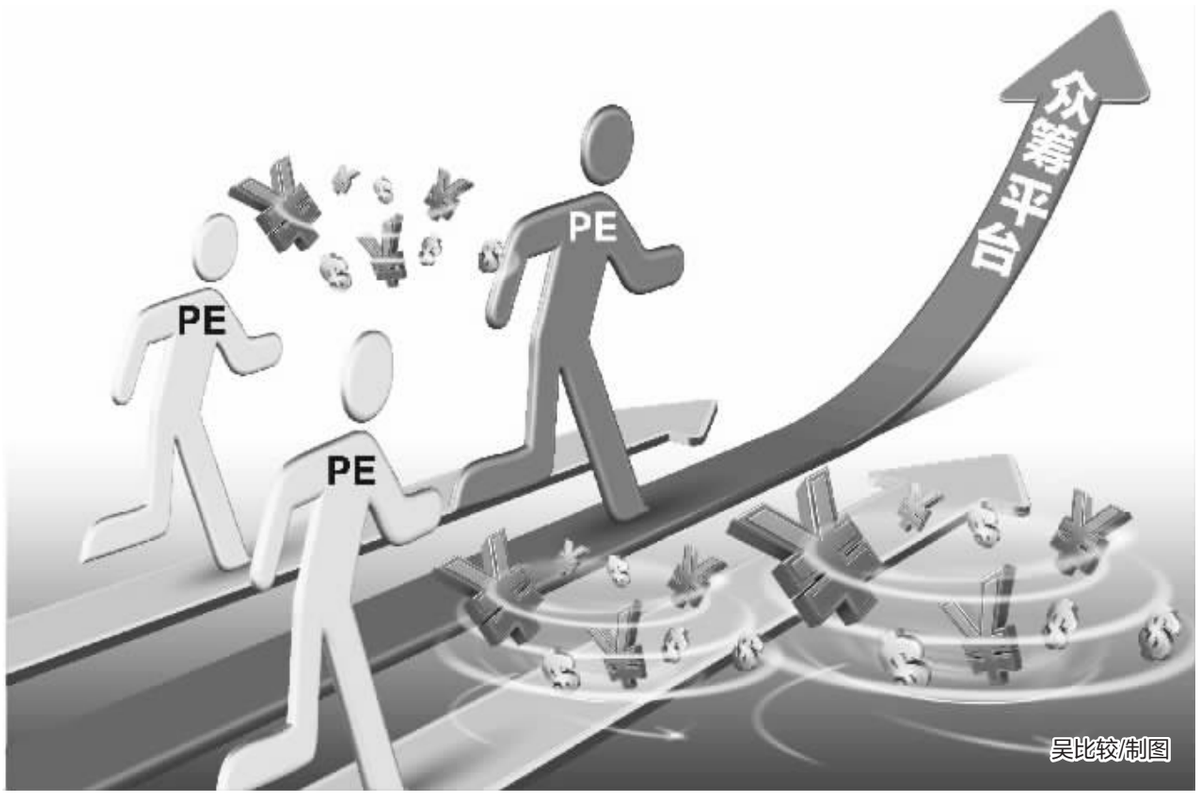
创投涉足众筹躁动 或为互联网PE铺路

证券时报记者 胡学文

互联网金融来势汹汹，传统的创投机构亦无法逆势而行。据证券时报记者了解，一些创投机构冀望通过股权众筹平台用最低的试错成本布局早期项目市场，并在提高资金使用效率的基础上解决传统创投的募资难题，与此同时，也不乏借涉足众筹平台的机会，开启对PE（私募股权投资机构）互联网化探路的用意。



吴比较/制图

借力布局早期投资

创东方合伙人闵杰最近多了一个名头——创东方旗下创展谷总经理。从官方网站介绍可见，创展谷由创东方和前海木棉股权投资基金发起成立，目前主要有两大项目，一个创业孵化基地，另一个则名为创展谷众筹所。2014年10月，创展谷众筹所发起屏宝软件项目众筹活动，2小时众筹成功，募资金额超过募资额150%。目前还有包括招财猫项目和慈怀项目等在审核当中，不久即将上线众筹。

在闵杰看来，股权众筹在一定程度也属于创投业务，创东方开展众筹业务属于战略布局的考虑，"建立股权众筹平台可以帮助创投机构发现和孵化更多的早期优质投资项目"。

闵杰表示，目前和创东方持有类似判断的创投机构不在少数，许多创投机构都看好众筹行业未来的发展，但目前大多还是抱着观望的态度。"创展谷属于创投涉足股权众筹的先行者之一，创展谷做众筹不是为了短期利益，而是为了提高创展谷的综合孵化能力，更多的还是着眼于创业企业孵化，目标是形成商业闭环。"闵杰说。

事实上，在自掏腰包成立创展谷之前，创东方还入股了另一家众筹网站。众投邦曾称获得了创东方千万级投资，是一家提供项目众投+视频路演为一体的投融资平台。

据证券时报记者了解，知名创投深圳东方富海也有意自建股权众筹平台。据东方富海合伙人梅健证实，东方富海有意独资发起成立股权众筹平台。而在这之前，东方富海已经在互联网金融领域先下一城，投资成立了网贷平台易宝利。老牌知名创投机构元禾控股旗下的东沙湖股权投资中心也有意通过涉足众筹业务达成创业企业孵化器的目标。东沙湖股权投资中心官方网站日前刚刚完成了改版，从网站的最新架构来看，涉足众筹的迹象已经十分明显。

看好众筹前景的机构虽多，观望的也不少。深圳本土一家知名创投机构也有意开展众筹业务，此前专门安排人员对国内众筹平台进行了研究，据该研究人士透露，除了前述提及的机构外，君盛投资、中科招商等机构都表达出对涉足股权众筹平台业务的强烈兴趣，"我们内部也有讨论，但最终还是决定再看看。"

君盛投资董事长廖梓君属于观望派的反对者。她在此前由证券时报牵头举办的一次关于众筹的内部研讨会上透露，君盛内部成立了专门的小组来做股权众筹，关于平台怎么搭建都讨论到3.0版，但是还有很多问题待解决。廖梓君呼吁，业内可以少一些纠结，看准了就尽快推动，她尤其主张在众筹业务中要有互利共赢的互联网思维。

云筹创始人谢宏中则表示，知名创投机构真正投资或者自建众筹平台的并不多，目前创投行业还处于"看好者甚众，但观望者更多"的阶段。但他认为，可以预见未来越来越多的创投机构会涉足众筹，或入驻众筹平台进行业务合作，或投资入股，或自办平台。不过，谢宏中认为，创投自办众筹平台是最为低效的一种方式，因为创投的本质是资产管理公司，但股权众筹平台是创业服务和股权交易平台。

对众筹颇有研究的CA创投深圳负责人杨溢也认为，众筹平台最理想的方式是由独立第三方来参与设立，而不是由某一个或几个创投机构来发起成立，这一方面可以避免发起创投机构之间的利益冲突的问题，另一方面不至于在领投基金募集、项目推荐共享等环节出现同行之间的互相排斥现象。

提高资金使用效率

除冀望借力众筹平台布局早期项目市场外，减轻募资压力、提高资金使用效率也是不少创投机构有意涉足众筹行业的诉求。梅健表示，解决募资难题是创投机构发力众筹平台建设的主要动机。创东方合伙人潘锦曾经在某次演讲中也表示，众筹这类新模式可以减轻创投机构的募资压力，使对风险投资有兴趣的普通投资者能以较小的代价参与进来，这对创投行业来说是新机遇。

闵杰则认为，短期内，众筹平台对于解决创投机构募资难的帮助不大，毕竟目前中国股权众筹的募资金额规模较小，但是未来的发展前景值得看好。

廖梓君对众筹之于创投募资作用的理解则更为独特：风投无外乎分为募资和投资两部分，募资这个环节能不能引入互联网思维？这样资金就不用库存，但目前市场还不是很明朗。"

所谓的基金募资不用库存，是相对于以往的创投机构都是先募资再投资的情况——在基金募集前储备的若干项目也多是为帮助募资，正是基于此，不少创投机构也存在类似于新股IPO的一次募足现象，大型综合性基金较为常见。虽然按照约定，LP（有限合伙人）的资金会分期到位，但一旦遇到市场转冷，基金的资金库存难以避免，资金使用效率大打折扣。众筹平台由于是先有项目再来募集资金，则可以一定程度减少资金的库存时间，提高资金使用效率。

一位不愿意具名的创投机构高管对此话题表示关切，该创投机构此前设立的基金多为综合性大基金，基金的存续周期较长，整体来看资金的使用效率仍有提高的空间。放眼现在的创投机构募资趋势，越来越多的机构倾向于针对不同细分行业发起成立小型基金，比如TMT、生物医药等分行业的投资基金。"下一步的基金募集方式是否可以借助众筹方式？这个话题值得进一步思考。"该人士表示。

鉴于众筹平台在项目展示、资金募集环节对于互联网链接功能的发挥，也引发了业界对于众筹是否就是互联网PE雏形的讨论。不久前，中科招商和东方富海等创投机构已经提出过关于互联网PE的设想。东方富海董事长陈玮在2014年某次内部会议上提出"互联网思维下的PE"六要点，他认为开放的平台首当其冲。"互联网思维的PE机构应该像一家互联网公司一样，成为一个开放的平台，这样才能发挥团队的协作能力和延伸能力。"陈玮说。

不过，最早提出打造"互联网PE"概念的中科招商董事长单祥双并不认同众筹就是互联网PE的高级形式。在他的概念里，互联网PE的特点首先是互联网的特点，即平台化、资源共享、高效率、低成本运作模式。而东方富海下一步设立众筹平台更倾向于独资的消息也让外界猜测陈玮心中理想的互联网PE或许并非众筹模式。

与上述创投大佬不同的是，一些众筹平台的执行者对此持更积极的观点。深圳一家众筹机构负责人认为，众筹平台通过互联网的方式让更多普通投资者能够参与PE投资，某种意义上可以认为是互联网PE的雏形。尽管在目前的众筹平台中互联网参与度还不够，但互联网作为一种链接手段已经架起了资金和项目的桥梁，众筹平台某种意义上可以视为互联网PE的发展雏形。

一家有意涉足众筹业务的创投机构人士继续从众筹募资对于互联网的运用展望了PE互联网化的可能，"传统创投机构募资很难，且每一只基金募资都动作很大，主要原因就是LP没有沉淀以及真正黏合，此外，创投机构和LP的交流也只是电话和有限的线下活动。"该人士认为，完全开放的众筹平台一定程度可以改变这一问题，通过持续不断的项目以及投资活动加强与LP的深度互动，早期众筹平台的互联网参与度或许只体现在项目展示和募资便利上，但是后期则可能通过整合资金方和项目方进行大数据管理，为投融资管理提供更加高效率、低成本的服务，从而为互联网PE诞生提供可能。

天使投资人练成记

证券时报记者 叶梦蝶

做了三年多"天使"，王忠平说自己越来越乐在其中。

尽管自称非著名不专业天使投资人，但他的投资成绩却不平庸：三年投资了20多个初创项目，其中9个已经拿到了下一轮融资。不仅如此，取经蔡文胜，入股的项目获薛蛮子投资，都让他的投资履历显得颇为亮眼。

王忠平投资的项目中，最让人眼睛一亮的，莫过于他同时投资了三个同性恋移动社交项目：G友、The L和拉拉公园。其中，G友为男同性恋社交软件，获得了创新工场的新一轮投资，而后两者为女同性恋社交软件，其中the L获得了信天创投和亚商资本的联合投资，而他在2014年6月投资的拉拉公园，在今年开初获得了薛蛮子的融资。

这样类似买下赛道的投资方式，在王忠平看来纯属意外。事实上，G友是一个朋友推荐给他的项目，他接触了觉得不错，然后对同性恋移动社交行业产生兴趣。王忠平把这个领域的创业团队都看了一遍，于是接触到了The L和拉拉公园两个项目。

彼时，The L和拉拉公园都处在发展的转折点，拿到融资，创业者可以继续带团队创业，拿不到融资，项目就有停滞不前的风险。接触下来，王忠平发现，两个团队都是他喜欢的类型，所以给了他们解渴的资金。"女同市场这么大，两个项目目前的份额还远远没有达到相互竞争的地步。"王忠平说，早期项目估值低，投资金额小，看上去可能有999个不投的理由，但只要有一个是可行的，就可能会投。这个时候你不要去挑毛病的，因为一挑都是毛病。

也因此，"看得懂"被他奉行为第一投资准则，而让早期项目"从不靠谱变得靠谱"也是他最对自己的要求。"天使投资人最好自己就是成功的创业者，有能力把企业从初创阶段带到成长、甚至扩张期。只有企业早期遇到过的问题我都遇到过，我才能指点，并帮你解决。"王忠平说。

在投后管理上，王忠平把自己当做了项目的联合创始人，和创业者隔三差五就见上一面。事实上，在刚进入天使投资行业时，他就曾花钱买过教训。"我最开始投的几个项目都非常传统，以为自己看懂了实际上并不是，每亏一次都会总结一次经验教训。在这个过程中，你会见到各种人，吃各种亏，这是一个天使投资人成长必须要经历和学习的。"王忠平说。

通过三年多的天使经历，王忠平总结了自己的"投资五条"。首先是看人，有没有快速学习、沟通的能力。第二看产品，产品是否成型、能否满足用户需求；产品发展的阶段不一样，满足用户的程度也不一样。第三看数据，项目的估值取决于项目的增长率，通过数据可以判断项目未来的潜力，也可以验证产品要解决的需求是否存在。第四看项目未来是否有获得收入的能力，一些早期项目之所以失败根本的原因还在于当前和未来都比较难以建立健康的财务模型。第五看估值和项目处在阶段的关系，很多早期的项目其实并不便宜，项目估值取决于创业者对未来美好的想象，而不是取决于项目的质量。

如今PE机构投资纷纷前移，这些过往单笔投资上亿的大鳄，面对早期估值相对较低的项目，往往出资阔绰，这也使得不少天使投资人惊呼狼来了。王忠平认为，这样的担心尚属于多虑，因为早期项目从尽调、决策到投后管理都和PE基金完全不一样。"虽然我做天使投资才几年，和做了十几年PE投资的机构投资人相比，经验尚浅，但和他们交流时，能明显感觉是两种理念在沟通。"

王忠平认为，PE投资的很多Pre-IPO（上市前）项目，是在已经非常成熟的项目中"挑毛病"，包括要律师事务所、会计师事务所协助尽调，风格专业严谨，也因此出发点是悲观的，而天使投资人则是在挑亮点；PE是集体决策，而天使投资人则大多是个人快速决策；PE投资的项目已经非常成熟，如果说要管理也是"外行帮内行"，而天使投资人则相当于企业的联合创始人，需要看得懂企业，带企业从初创期走到成熟期。

2011年，即王忠平进入天使投资行业的时间，被称作天使投资的元年，彼时国内召开了第一次天使投资人大会。伴随着创业热潮的来临，包括企业高管、成功创业者等都开始加入天使投资的大潮。如今股权众筹的兴起，也吸引了更多人进入早期项目投资。

去年年底，王忠平和几位天使投资人一起发起了领筹基金，这是一只专门投资股权众筹早期项目的小型基金，已经募集到了第二期。"用户在哪里，机会就在哪里，两三年后出现几个估值超过20亿的众筹平台是大概率事件。"王忠平说道。

一周投融资直击

点融获老虎基金千万美元投资

1月14日，点融网宣布获得老虎基金的投资，这是点融网三个月内第二次获得投资。不过，点融网并未透露融资的具体金额，也未透露公司眼下的估值。去年10月，点融网宣布获得新鸿基有限公司的投资并结成战略合作关系。

老虎基金在互联网行业战功赫赫，先后投资了阿里巴巴、京东、推特、脸书等知名互联网公司。而点融网是老虎基金在中国投的首个互联网金融项目。"我们希望能分享老虎基金丰富的经验，以及与它所投公司的深入合作可能。"点融网总裁郭宇航说。

快的打车完成6亿美元D轮融资

1月15日，快的打车宣布，公司已完成新一轮总额6亿美元的融资，由软银集团领投，阿里巴巴集团以及老虎环球基金也参与了此次投资。

快的打车和滴滴打车之间的烧钱大战还在继续，双方都通过各种各样的活动送出打车券，来争夺用户资源。在去年12月份，滴滴打车进行了大规模融资，以确保拥有足够的资本进行竞争。此次，快的打车也不甘示弱。

餐饮O2O饿了么将宣布新一轮融资

1月11日，饿了么向媒体透露，公司已于近日完成新一轮融资。据悉，饿了么最新投资方为国内互联网巨头之一，本轮融资额在数亿美元规模。饿了么方面表示本月底将有公司层面的发布会，外界猜测届时或正式公布融资消息。

2014年5月，饿了么在获得大众点评8000万美元D轮投资后，展开了一轮快速扩张。不到一年时间，饿业务覆盖城市从20个一路飙升到200多个。同时，饿了么对外公布的日订单数也呈现10倍的增长，从接受大众点评投资时的10万单直线上升到100万单。

2014年，整个外卖市场备受关注。以饿了么、美团外卖为代表的"轻模式"外卖平台在资本的支持下，狂烧三四线学生市场。

51Talk收购91外教

1月13日，51Talk宣布已完成对在线英语品牌91外教的整体收购，其外教师资队伍、员工团队和技术将并入51Talk体系，原91外教用户可以继续在51Talk平台享受服务。51Talk创始人兼CEO黄佳佳表示："此次收购91外教后，将整合其课程内容和外教师资，完善PC和移动端的产品和技术。此外，51Talk将聘请龚海燕担任51Talk的顾问。"

此前，51Talk曾先后获得徐小平的真格基金和雷军旗下的顺为基金的投资。2014年10月，获得红杉资本领投的5500美元C轮融资。

易车获得京东腾讯15亿美元战略投资

1月19日，易车网、京东和腾讯联合宣布，三方已达成最终协议，京东和腾讯以现金和独家资源的形式对易车网投资约13亿美元。同时，易车旗下专注于汽车金融互联网平台的子公司易鑫资本将获得京东和腾讯总计2.5亿美元的现金投资。

易车商城是一家B2C整车电商平台，车型标价均为和厂商合作的一口价，并提供不同服务的优惠。

根据协议条款，京东将以认购易车新发行普通股的形式向易车投资共计约11.5亿美元，其中包括4亿美元现金及约7.5亿美元独家资源；所涉及资源包括京东为易车独家开放含移动端应用在内各电商平台的新车和二手车频道，以及提供核心电商平台的其他支持。同时，腾讯也将以认购易车新发行普通股的形式向易车投资1.5亿美元现金。

（叶梦蝶 整理）

"小时代"到来 O2O项目无孔不入

证券时报记者 杨晨

如果要评选2014年投资界最热门的词汇，O2O必然是其中之一。过去一年里，各种O2O创业项目开始无孔不入地渗入人们的日常生活，比如美容美发O2O、餐饮家政O2O、汽车服务O2O、租房买房O2O、教育医疗O2O等等，堪称包罗万象，凡是你能想到的创业项目，几乎都被O2O了。与此同时，各大风投机构纷纷砸巨资抢赛道，O2O的各种融资案例接连不断。

根据投哪儿网的统计，2014年O2O项目融资亿元级别的有40多笔，美团、酒仙网、口袋购物、蘑菇街、饿了么、敦煌网、社群001等都在其中。另据逐鹿网的不完全统计，2014年总计有94家公司与BAT发生资本关系，其中O2O以14家公司的数量名列榜首，成为最受三巨头青睐的行业。

O2O项目受到热捧，和我们的生活越来越小众化分不开，随着技术和消费升级，越来越多的年轻人青睐"私人订制"——我们已处于一个"小时代"。比如现在80后、90后的群体，正成为时代消费的中坚力量，与此同时，新兴一代更喜欢把人和关联的事物标签化，比如暖男、宅女、萌物等等，而符合自我定义的产品，更能获得他们的认同。O2O的兴起也正是在这样的"小时代"背景。不难发现，和传统的电商相比，O2O电商大多从小众领域切入，比如上门美甲美发、滴滴专车等服务，以进一步满足人们私人化的、非标准化的需求。

许多创投人士将O2O视为电商投资的第二波机遇。首先，移动互联网时代的到来给O2O的发展带来了机会，市场正在变得更加小众化，而在这些无数的细分领域，都有可能培育出一两家龙头企业。其次，传统的电商主要从事各类标准化产品的线上销售，服务所占的比例较小，比如阿里巴巴、京东、聚美优品、唯品会之类，属于电商的1.0版本，它们使得约8%的社会零售品实现了线上销售。而O2O的模式综合了线上和线下的优势，属于电商的2.0版本，不仅可以更加深入细节领域，同时可以给用户带来更丰富的线下体验，所以留待O2O电商开辟的市场空间仍然很大。

专注于O2O项目投资的浙商创投执行总裁刘冬秋认为，比如小众类、设计类的非标准化产品，更适合O2O的方式来解决，传统电商提供的标准化产品并没有满足这一块市场。"虽然很多O2O创新都失败了，但行业的发展前景可期，只要O2O能够创造出对用户有意义的产品，做到简单便利有效，总会培育出如第一代电商那样的互联网巨头。"他说。