

# 中小型科技企业互联网众筹融资模式探讨

纪玲珑

(山西大学商务学院, 太原 030031)

**【摘要】**作为一种新兴融资创新模式,互联网众筹为中小型科技企业提供了新的融资途径。本文在阐述众筹内涵、类型及发展概况的基础上,利用2014年上半年众筹平台相关数据分析了众筹融资对我国中小型科技企业的影响,并建立中小型科技企业众筹融资运作模式,最后针对众筹融资存在的问题提出相应政策建议。

**【关键词】**众筹融资; 股权众筹; 中小型科技企业

## 一、众筹融资的内涵及其类型

众筹(Crowdfunding)是一种基于互联网进行大众筹资的融资模式,是指融资者(创意者)借助众筹融资平台,通过对项目(产品)或创意的展示,争取大众的支持,进而将大量投资者的小额资金汇集在一起,以支持项目的后续进展。

众筹作为一种科技领域融资创新模式,具有以下特点:一是依托互联网进行线上融资,突破了传统线下融资的地域局限性,更加快捷、方便;二是众筹融资降低了参与门槛,筹资对象更加广泛;三是众筹不仅仅是一种融资活动,更加体现投资者的参与性。

根据众筹参与者的融资形式及回报方式不同,可以将众筹划分为四种类型:捐赠众筹、奖励(回报)众筹、股权众筹和债权众筹(见表1)。

表1 众筹融资的基本类型

分类	融资形式	回报形式	投资目的	众筹平台代表
捐赠众筹	无偿捐赠	无	公益性活动	微公益
奖励众筹	预售	获取产品或服务	社会性动机	众筹网、点名时间
股权众筹	股权投资	股权、分红	获取财务回报	天使汇、大家投
债权众筹	债权	利息	获取财务回报	人人贷、拍拍贷

## 二、众筹融资的起源及其发展概况

传统众筹(众筹雏形)最早可追溯至18世纪的英国,英国诗人亚历山大·蒲柏利用传统众筹模式成功将15 693行的古希腊诗歌翻译成英语。此外,莫扎特采取这种形式完成了三部钢琴协奏曲,当协奏曲完成时,这些支持者的名字可以被记录在协奏曲的手稿上。类似的众筹项目当时主要集中在文学、艺术领域,投资兼具商业与慈善目的,既有预付性性质,又伴有资助性性质。

作为一种网络商业模式,基于互联网的众筹最早起源于美国,距今已有十余年的历史。近几年,伴随着中小企业不断寻求新的融资渠道,加速了众筹融资在全球的

发展速度。根据Massolution公司的研究报告,截至2013年年底,全球众筹融资平台达到700个,众筹资金总额达到50亿美元。根据预测,到2016年,全球众筹融资规模将接近300亿美元,众筹融资平台数量将达到1 800多家。从地域分布上看,众筹市场最发达的是美国,截至2013年年底,美国众筹平台数约350家,占全球平台数的一半左右,众筹融资规模也达到全球众筹融资总额的一半以上。美国的Kickstarter是目前全球最大的众筹融资平台,截至2014年2月22日,Kickstarter平台已经结束并成功筹资的项目数达到5万个,累计筹资总额为8.52亿美元,平均每月1 300万美元。IndieGoGo和Patreon也是美国有代表性的国际化众筹平台。英国众筹平台的活跃度仅次于美国,截至2013年年底,英国的众筹平台数大约87家,居全球第二。其中Crowdcube是英国最大的股权众筹平台,该平台2013年为50个商业项目筹资,筹资额达到1 170万英镑。

我国的众筹平台起步比较晚,国内首家众筹平台——点名时间于2011年正式上线。之后,随着互联网金融的爆发式增长,陆续出现了淘梦网、大家投、众筹网等十余家众筹平台。从筹资规模上看,2014年上半年,我国众筹平台共募集资金1.9亿元,其中众筹网共拥有2 446个项目,累计筹资达3 408万元,点名时间正式上线的项目达1 500个,项目成功率达43%。

## 三、互联网众筹支持中小型科技企业融资分析

### (一)我国众筹平台支持中小型科技企业融资现状

自2009年美国众筹平台Kickstarter成功运作之后,众筹模式在我国也逐渐掀起浪潮。目前,我国的众筹平台中,发展速度较快、市场份额较大的是奖励类众筹和股权类众筹。其中,奖励类众筹平台面对的项目比较广,属于综合类商品众筹平台。股权类众筹平台主要面对的是初创期的高科技项目。笔者以2014年上半年为研究时间段,对两类众筹平台进行供给分析和融资需求分析。

表2 2014年上半年众筹平台供给、需求数据统计

分类名称	项目个数	已募资金金额(万元)	参投人数(个)	募集成功率	预期募集金额(万元)	
股权类	天使汇	277	3 258	333	3.96%	82 276
	原始会	113	11 182	295	9.57%	11 6861
	大家投	40	1 123	472	25.07%	4 480
	合计	430	15 563	1 100	—	203 617
奖励类	众筹网	455	1 126.38	26 229	123.26%	913.85
	点名时间	138	1 293.51	37 014	100%	1 293.51
	合计	593	2 419.89	63 243	—	2 207.36

注:数据来源于2014年中国众筹模式运行统计分析分析报告,表3同。

由表2可以看出,2014年上半年股权众筹平台中,原始会的已募资金遥遥领先,295个投资者能提供近1.2亿元的项目资金。天使汇在线的项目最多,达277个,说明相关投资者比较关注,且项目信息比较丰富,但333个参与的投资者却只提供了3 258万元的项目资金,说明投资者投资意愿不强。大家投与其他两者相比,参与人数最多,但已募资金和在线项目最少,一方面由于大家投是2014年新成立的股权众筹平台,另一方面大家投面对的项目投资起点相对较低。

从融资需求角度分析,股权类众筹的融资需求远大于奖励类众筹,奖励类众筹基本能满足市场融资需求,但不能像股权类众筹一样真实反映科技型中小企业所面临的融资现状;股权类众筹的融资需求达20亿元,但实际募集金额却只有1.56亿元。

表3 2014年上半年股权类众筹在线项目数据汇总

时间	项目数	已募资金(万元)	参投人数(个)
1季度	280	4 725.3	374
4月	6	950	53
5月	17	1 112	68
6月	127	8 775.7	605
总计	430	15 563	1 100

由表3可以看出,2014年上半年股权类众筹模式的发展出现了波动。2014年是众筹元年,年初投资者对众筹模式出现了大规模尝试体验,一季度项目数比较多,但随着监管部门对众筹的不明朗态度,导致4月份数量急剧下降,人们持观望态度。由于上半年的项目大多在6月结束,因此,在6月又出现了募集资金居高、参投人数增加的局面。

## (二)众筹对中小型科技企业融资的优势

### 1. 众筹平台与中小型科技企业生命周期的匹配性。

Bergerhe和Udell(1998)将企业生命周期、融资及信息不对称理论相联系,提出了修正的企业成长周期理论。他们认为,随着企业不断成长,由于企业信息透明度、规模等因素的变化,其资金需求、融资决策都会发生动态的变

化。对于中小型科技企业来说,最大的特点是高风险、高成长,在初创期,企业主要从事产品的开发、测试工作,面临着技术风险,由于企业没有有形资产作抵押且信息不透明,使得融资渠道狭窄,主要依赖内部融资。随着企业的不断成长,初创期的科研成果慢慢进入到正式生产经营,企业也由此步入成长期。在成长期,企业的产品逐步得到市场认可,规模逐步壮大,且随着财务信息透明度的提高,其融资方式增加,可以依赖外部资金。

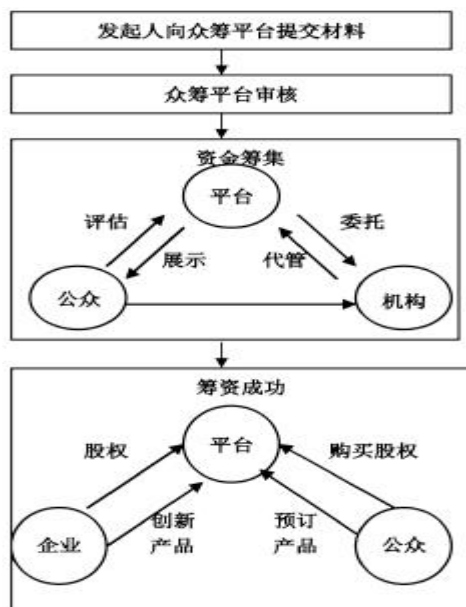
在中小型科技企业发展过程中,钱野等(2012)通过对70家科技型初创企业融资现状进行调研,发现94%的企业认为资金缺口是影响企业未来发展的最重要因素;李桂君(2012)通过案例分析,认为初创期科技企业虽然普遍认为融资重要,但对于融资的需求计划和资金使用计划并没有进行严谨深入的考虑,并且发现企业在融资过程中表现出较强的股权融资优先的融资意愿。互联网众筹平台(尤其是股权众筹)的推出恰好可以满足中小型科技企业初创阶段的融资需求。

在企业初创期的构思阶段,奖励类众筹和捐赠类众筹可以为提供资金来源,融资者可以在小范围内进行调研分析,通过广大投资者的回馈信息,企业可以判断项目是否值得继续投资。在初创期的确定阶段,企业明显存在资金缺口,这时基于股权的融资活动(股权类众筹)可以为融资者提供有效的资金支持。一方面,股权类众筹平台可以为企业筹集到足够的资金;另一方面,也可为相关投资者提供既得利益。同时,天使投资在这个阶段亦可介入。在成长期和成熟期,风险投资、私募资金的注入可以确保企业的可持续发展。高速成长期过后,企业已经具备足够的市场占有率,这时可以通过大型金融机构获取融资。据以上分析可以得出,众筹平台为初创期的中小型科技企业提供了有效的资金来源,缓解了科技型初创时的资金压力,为企业后续的发展提供了有力的帮助。

2. 众筹平台可以降低投融资双方的信息不对称程度,并促进企业技术创新。众筹作为一种创新融资模式,可以激发企业进行科技创新。在中小型科技企业发展过程中,技术创新是核心。但在技术创新投资中,企业与相关投资者之间的信息不对称会导致企业难以获得资金支持。而众筹平台一方面要求企业(融资者)通过多种形式对项目(产品)进行全方位介绍,另一方面规定企业必须在限定的时间内完成融资计划。这些要求促使企业非常认真地对待项目(产品)方案,直接提高项目透明度。同时,由于相关投资者有着不同的投资需求和专业知识,他们可以直接对项目提出问题和意见,企业会对投资者提出的问题认真解答,并根据意见和观点评估完善方案。因此,众筹平台通过融资程序的设计以及投融资双方的互动交流,降低了产品的市场风险和投融资双方的信息不对称程度,并能有效促进中小型科技企业的技术创新。

### (三) 中小型科技企业众筹融资运作模式

中小型科技企业众筹融资运作模式是指企业通过众筹平台,以合资金助或预售的形式,向公众募集一定资金的模式。构建众筹融资的主体主要有三个:项目发起者(筹资人)、公众(投资人)和中介机构(众筹平台)。其具体运作流程如下图所示:



中小型科技企业众筹融资流程

上图中,中小型科技企业向众筹平台提交的材料主要包括企业相关信息、所申请项目的描述、筹资金额、项目风险等。筹资平台需要对所有的信息进行审核,只有满足要求才能上线。项目上线后,正式进入资金筹集阶段。在资金筹集过程中,平台主要负责展示项目信息并委托相关机构管理资金。公众主要是对项目进行评估并根据评估情况决定是否投资或投多少。在资金筹集环节,若在规定的时期内完成募资计划,则筹资成功。筹资成功后,企业获得资金,并需要制定出未来投资者转股退出或企业增资稀释股份的安排等相关计划。公众则需要以合资金助或预售的形式支持企业的项目(产品)。

### 四、中小型科技企业众筹融资存在的问题

1. 众筹平台募资成功率较低。前文的数据显示,股权类众筹平台的募资成功率普遍较低,原始会虽然成交金额巨大,但整体来看募资成功率却不高,一方面由于政策监管等因素,使投资者担忧股权众筹的退出机制而谨慎投资;另一方面由于平台对项目的信息披露程度不高,部分项目对投资人的要求较高,平台的撮合功能无法顺利实现。天使汇由于募资周期长、平台项目数量多,在政府监管方向不明确的现状下,募资成功率不高。

2. 众筹领域资金缺口巨大。2014年上半年股权类众筹平台预期募集资金所占比重远远高于奖励类众筹平台,股权类众筹平台的资金供给总额仅占资金需求总额

的7.6%,说明股权类众筹领域资金缺口较大,同时也反映出我国初创期的高科技项目融资难的问题。

3. 众筹融资中技术风险难以控制。技术风险是指由于外部环境的不确定性、产品技术开发难度大、技术难以突破或存在技术障碍使得企业持续创新能力不足而达不到预期目标的可能性。中小型科技企业的众筹项目大部分处于技术开发阶段,由于是高科技产品,其技术鉴定标准缺乏、技术寿命不确定,使得企业在后续开发时存在极大的技术风险。创新产品一旦开发失败,企业和出资者都会遭受一定的损失。

### 五、相关建议

1. 加强政府监管,完善法律体系。作为一种新兴的融资方式,众筹融资有着巨大的发展潜力,但目前我国针对众筹平台的监管尚处于空白状态。我国可以借鉴欧美发达国家的做法,制定详细的众筹法律法规以及众筹融资的规范性、指导性政策。相关规定中应明确众筹平台的监管主体及职责、投资者的参与约束机制、行业的准入及退出机制以及相关信息和风险的披露机制等,从而使众筹融资做到有法可依。

2. 加强保护企业知识产权。科技型中小企业是借助众筹平台,通过项目和产品的创意来吸引公众投资的。对于企业来说,为了募资成功,会尽可能详细地展示项目的可行性。然而,互联网的开放性特征使企业的项目创意展示迅速传播,极易被模仿、剽窃。因此,法律部门应完善知识产权相关法规,使企业在通过信息披露提高融资效率的同时有效保护知识产权。

3. 完善投资者保护制度。对公众投资者而言,众筹融资虽然拓宽了投资者的投资渠道,但同时也增加了其投资风险。为了有效降低风险,一方面相关部门可以通过培训等形式向投资者传播相关投资知识,使投资者了解众筹的相关风险,提高投资者自身素质。另一方面,可以建立投资者保护的监管框架,政府部门应加强融资透明度、信息安全、资金管控等方面的监管,在确保筹资者积极参与的前提下,提高对筹资者的信息披露要求,从而保护投资者利益。

### 主要参考文献

李建军,张雨晨.众筹与小微企业融资的匹配性[J].河北经贸大学学报,2014(6).

郭喜才.基于互联网金融背景下中小型科技企业融资问题研究[J].科学管理研究,2014(4).

王光岐,汪莹.众筹融资与我国小微企业融资难问题研究[J].新金融,2014(6).

范家琛.众筹商业模式研究[J].企业经济,2013(8).

【基金项目】2014山西省软科学研究项目“政府引导性风险投资与山西省中小科技企业融资问题研究”(项目编号:20140410534)