

CONTENTS 目录

www.hznet.com.cn | 2015年 第5期 总第215期



杭州市委副书记、市长张鸿铭，杭州市副市长张耕一行考察杭州创业投资服务中心

资讯 Information

- 03 国际前沿
- 04 科技中国
- 05 创新杭州

热点 Hot

- | | | |
|----|-------------------------------|-----|
| 06 | 所谓泡沫寒冬,不过是资本深秋 | 徐 伟 |
| 12 | 2015年,那些杭州创业和天使投资的事 | 蔡 华 |
| 15 | 关注全国创业生态风向标 | |
| 18 | 资本都去哪儿了? 2015年,那些正大肆“吸金”的创业行业 | |
| 21 | 杭州天使投资发展蓝图的思考 | 钱 野 |

CONTENTS 目录

www.hznet.com.cn | 2015年 第5期 总第215期



双月刊

观点 Point

26 李丰：“资本寒冬”档不住新经济前行

28 Peter Davison：众创时代，投资人如何挑选项目？

30 姚勇杰：像天使一样做投资

邵国焕

32 资深大佬谈投资

34 蒋舜：投资人如何审视 O2O 项目？

对话 Dialogue

35 中外创投与孵化领军人物对话——众创空间发展的借鉴、融合与创新

37 王雷对话杭州投资界大佬：为何坚定看好 O2O？

40 创业起步，该如何选择适合自己的天使投资人？

叶东东

政策 Policy

45 中美天使投资政策 PK：美国的减税 VS 中国的引导基金

林大鲲

探索 Exploration

49 详解天使合投与公募股权众筹的区别

陈斌

52 微VC的崛起与孵化投资的新模式

李建军

56 用四格法测测自己能不能拿到融资

陈秋东

58 写在融资之后，投哪儿究竟要干啥？

60 创业者不知道的 VC“隐秘”

赵逸文

61 浅谈 VC 和创业者的关系

T.Emin

62 这些年，风投们在做些什么？

主管单位/ 杭州市科学技术委员会
主办单位/杭州市科技信息研究院
协办单位/杭州科技信息公司
编辑出版/《杭州科技》编辑部

出版日期/ 2015 年 10 月
创刊年份/1970 年 (1991 年公开)
地址/杭州市惠兴路 2 号
邮编/ 310001
电话/ 0571-87024645 87025382
传真/ 0571-87024645 87021663
主编/沈悦林
编辑部主任/龚勤
责任编辑/严晨安
美工/王玛琰
电子邮件/ hk@hznet.com.cn
印刷/杭州恒力通印务有限公司
地址/杭州市登云路庆隆横街 28 号
中国标准刊号: ISSN 1004-2652
CN 33-1152/N
广告许可/ 3301004000087
定价/ 8.00 元

编辑委员会

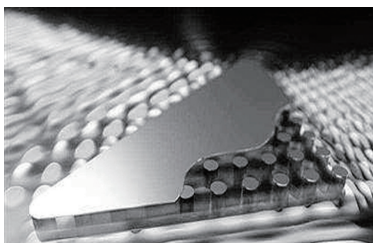
顾问: 张耕
主任: 阳作军
副主任: 楼健人 周军 毛国锋 寿伟义
丁永刚 周坚钢 徐智伟 林晔
沈悦林
编委: (按姓氏笔划)
马伟忠 王红兵 王奕鑫 王瑛
史建峰 包东根 沈文珍 沈文奎
林霄 杨东 杨军 杨俊和
陈泳 周华新 周皓 姚寿坤
姚建明 姜小旺 郑云良 徐长明
章振平 谢建英

本刊已被《中国学术期刊网络出版总库》及 CNKI 系列数据库、万方数据库、维普数据库等收录, 作者文章著作权使用费与本刊稿酬一次性给付。如作者不同意文章被数据库收录, 请在来稿时向本刊声明。

国际前沿

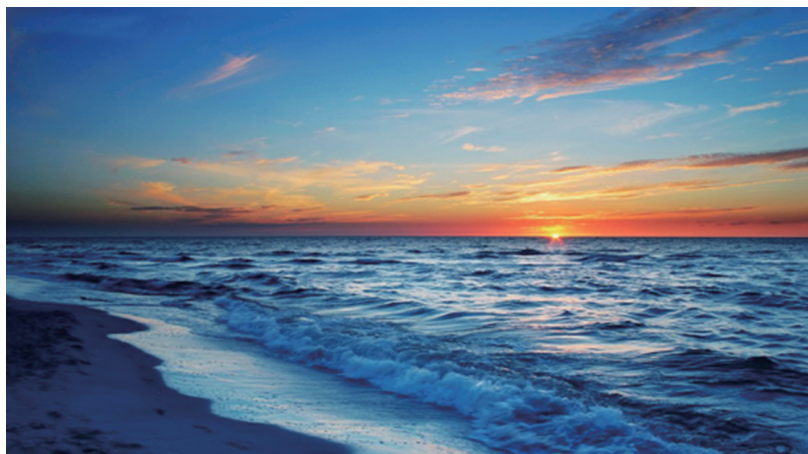
零折射率超材料诞生

美国哈佛大学科学家制造出一种折射率为零、能整合在芯片上的超材料,光在其中的速度可以达到“无限大”。这一成果为探索零折射率物理学及其在集成光学中的应用打开了大门。



新型渗透膜实现海水淡化技术突破

最近,埃及亚历山大大学的科学家开发出一种新的高分子渗透膜,能将高浓度的海水脱盐,产生高流量的可饮用水,一次处理的脱盐率超过99.7%。研究方称,新的渗透蒸发过程不需要用电,大大降低了饮用水转化成本。



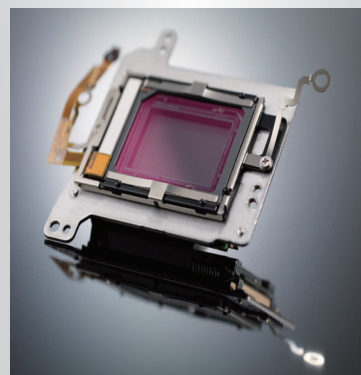
新型纳米复合树脂补牙效果大幅提升

巴西金边大学研究人员用二氧化硅和氧化锆等混合纳米颗粒制成可修补牙齿洞隙的复合树脂,比金属替代品更近似牙本质,且不会使牙齿松动或断裂。这种纳米复合树脂或将引发下一代牙科材料技术革命。



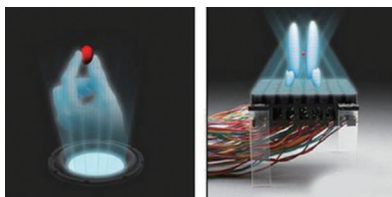
传感器像素尺寸可至50纳米

美国亚拉巴马大学科研小组研制出像素尺寸仅为50纳米的新型图像传感器,大幅度打破了当前数字图像传感器像素尺寸为1000纳米的极限。研究人员将在这一新型传感器基础上,研究全彩色、高响应速度的超高精度数字图像传感器。



英科学家创造出声波牵引波束

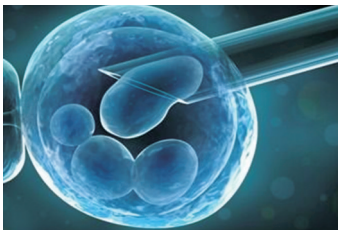
英国研究人员创造了新型的声波牵引波束,仅用声波就能举起和移动物体。这是由64个微型扬声器组成的阵列,高音调和高强度的声波,通过小心控制扬声器的输出功率,可以让被控制在某一点力场上的物品悬停、移动或旋转。



科技中国

高度统一的胚胎干细胞可3D打印

中国清华大学和美国德雷克赛尔大学的研究团队用基于3D打印的方法制造出三维网格结构以生长胚体,这种胚体被证明较有活力,能够快速自我修复,还能保持变成任意类型细胞的多潜能性。相关成果发表在《生物制造》杂志上。



植物乙烯信号“开关”找到

北京大学生命科学学院郭红卫教授研究团队发现了由 EIN2 蛋白调控的新的乙烯信号转导机制。应用该成果,将可以人为控制乙烯信号“开关”,让植物抵御各种环境威胁或延迟果实的成熟。



“智能路灯杆”亮相上海街头

近日,一种新型的“智能路灯杆”在上海街头亮相,它除具备传统的照明功能外,还兼具电动车充电桩、监测 PM2.5 的环境设备、实现 WiFi 覆盖的城市微基站、传达信息的信息查询系统等功能。



高效率钙钛矿太阳能电池问世

由日本、中国和瑞士研究人员组成的一个科研小组最近在美国《科学》杂志上发文。他们借助薄膜掺杂技术,制造出一种面积为1平方厘米的钙钛矿太阳能电池,其公证效率为15%,是当前国际公证的钙钛矿电池最高效率。

新技术可像种麦子一样种水稻

中国农科院研发出“麦畦式”技术,可以在保证水稻正常生理需水前提下,适度灌溉,达到节水目的。除内陆盐碱土及沿海盐渍土稻田外,我国约有3.5亿亩灌溉稻田可实施该技术,每年可节约灌溉水500亿吨,并实现生物修复土壤肥力功能。



创新杭州

纺织众创空间亮相

传化股份与印花设计交易网站“瓦栏文化”签订战略合作协议，合力打造纺织印花行业首个众创空间。空间以花型设计服务为入口，进一步打通印花平台与成品面料交易平台，贯穿整个纺织印花产业链后，逐步打开消费者个性化面料、纺织产品定制的空间。



经开区签订智能制造产业园合作项目

日前，余杭经济技术开发区与武汉东湖高新集团签订智能制造产业园合作项目，项目总投资达25亿元。该产业园项目用地约400亩，将引进约100家企业及项目，打造一个以智能制造为核心，集信息化、智能化、自动化及服务化为一体的智能制造产业发展平台。



临安将打造国内网络信息安全高地

临安将建立技术成果、产学研信息、知识产权等资源共享机制，搭建行业与企业之间、企业与政府之间、企业与社会等机构之间的沟通平台，构建国内领先的信息安全产业集群，探索信息安全创新发展新模式，促进产学研密切合作，助推网络信息安全技术转化。



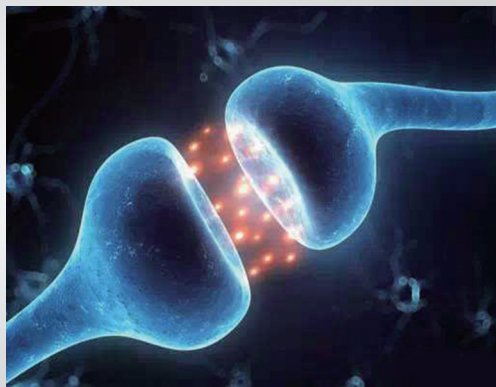
杭州钱塘智慧城、杭州市人才管理改革试验区同步挂牌

作为未来科技城、青山湖科技城之外的第三个，也是杭州最年轻的一“城”，钱塘智慧城将填补空白，成为杭州东部发展的新增长极、融入长三角城市群的新平台。



沪杭区域将建国内首条量子通信商用干线

以潘建伟院士为指导核心的浙江神州量子网络科技有限公司落户桐乡科创园。该公司将投入1.7亿元，建设“杭沪量子商用干线”，这是国内首条量子通信商用干线，建成后可实现沪杭区域内的政府、企业、金融机构等通信数据的绝密传输。





所谓泡沫寒冬,不过是资本深秋

□ 徐 伟 Techdaily 主笔

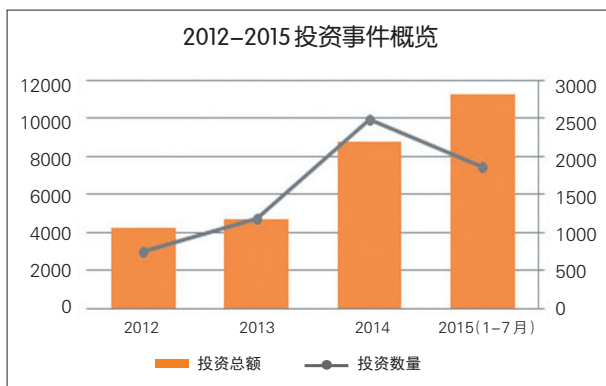
一年前,经纬创始合伙人张颖在那篇互联网上广为流传的《泡沫就在那里——致经纬系 CEO 们的公开信》一文中,严肃地提醒创业者:一个基金的体量、团队决定了其投资项目的数量和速度,盲目乐观是非常危险的。

一年后,虎嗅网头条评论《凛冬将至? 创业的钱没那么好拿了》再发提醒:寒冬将至,快储备粮食。文中,作者引用了来自 ChinaVenture 的数据来证明这一场资本降温:2015 年二季度互联网行业 VC/PE 融资事件规模为 37.89 亿美元,环比下降 50.36%;融资案例数量 222 起,环比下降 10.84% (公开数据)。

在创业和天使话题炙手可热的当下,寒冬言论多少显得有些违和,无论是媒体评论还是网友关注都反映出人们对于“资本寒冬”的论调不那么接受。而在整理了近三年的投资数据之后,我们发现:所谓寒冬,不过深秋。

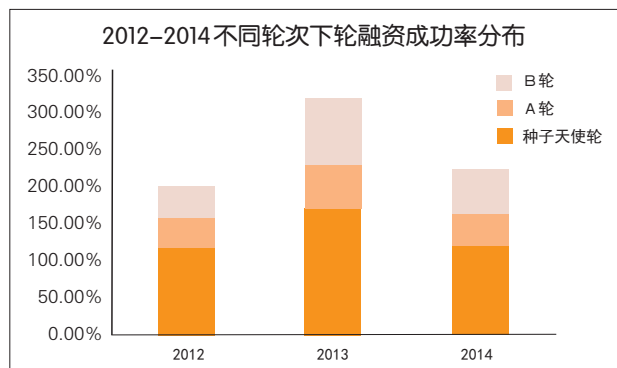
融资冰火两重天

从表面上看,2015 年的整体融资环境不算差。



据IT桔子的公开投资事件:2015年1~7月,整体完成融资1706笔,比去年同期增长了30%。而从融资规模来看,这一阶段的融资额已经超过了2014年全年的融资额。换句话说,无论是从融资数量还是融资额上看,2015年都依然保持了热度。

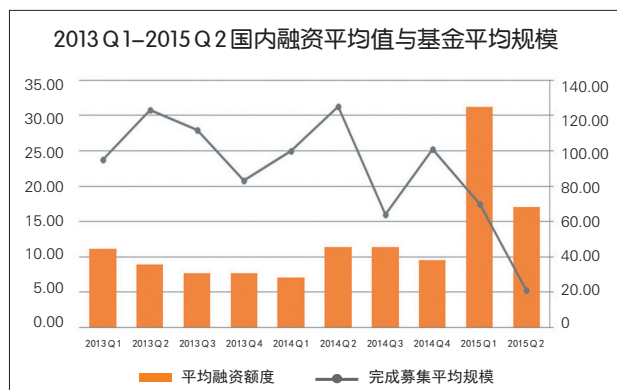
当然,这只是一组静态数据。单凭一组静态数据,我们很难对“寒冬”做出预测性判断。我们将一年作为一个公司的标准融资周期引入一个指标,用一年之后的下一轮融资数量与本年的融资数量做对比,初步判断创业公司存活率。



我们发现:在2015年,创业公司的存活率低于往年。在2014年完成融资的公司数量,想要在2015年完成下一轮融资,比以往都要难了。无论是进行A轮、B轮还是C轮融资,都是如此。

不过,这并不包括种子天使轮的投资。

实际上,我们在分析了2013年到2015年国内资金募集之后认为,国内种子天使轮融资都要相比之前的任何时间段更为容易。根据ChinaVenture统计的数据,2015年上半年的基金募集数量远超过往年,而募集总额也是历年最高,但单支基金基金规模却从2014年下半年开始逐渐下降,降至2000万美元。

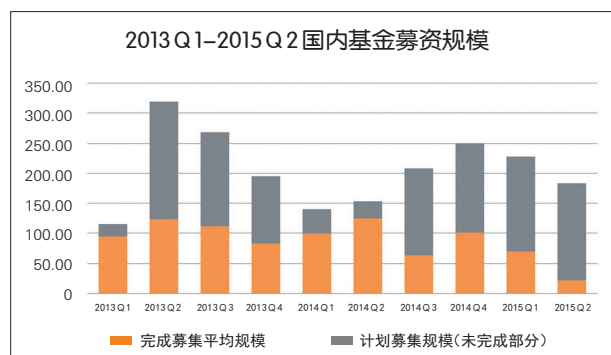


越来越多的基金数量、越来越小的基金规模,这意味着越来越多的资本向早期投资靠拢。于是,在种子天使轮融资者的感觉里,融资还是“炎炎夏日”。

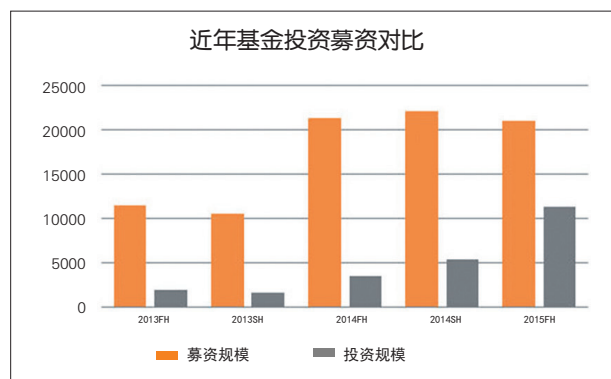
是寒冬,还是深秋?

尽管种子天使轮融资比较顺利,但2015年下半年的整体融资毫无疑问将会收紧。这种收紧一方面来自于创业市场本身的理性回归,另一方面则是来自于资本的来源开始收紧。而后者可能是更为直接地导致融资收紧的原因。

整理从2013年Q1到2015年Q2的基金募集情况,可以发现2015年第二季度的资金募集情况不容乐观。ChinaVenture统计的数据显示,尽管季度募集的投资基金有一部分不能完成是正常情况,但2015年第二季度未完成部分比例高达80%。



计划募集资金规模和完成募集资金规模之间,之所以出现了如此巨大的差距,很重要的原因是国内二级市场的大振荡。实际上,在人民币基金中,有相当大的资金来源就是上市公司,不少LP是上市公司的掌舵人。加之在2014年,美元基金高歌猛进但收效甚微,导致2015年美元基金募集也相对迟缓。



不过,短期内资本募集困难带来的只是投资的谨慎,并非大断层的出现。如果将2013年开始国内基金募集总额与投资总额对比之后会发现,尽管从2014年下半年开始投资升温放缓,但整体基金的投资额仅占募集总额的30%不到。换言之,即便是利用已有的募集资金,不再增加新的基金,在继续增长的投资规模下,投资热度依然能够持续到2017下半年。

当资本开始谨慎投资,那么不管是种子天使投资,还是后期风险投资,都可能趋向更加理性,但资本必定不会“断粮”。

所以,从某种程度上说,关于资本寒冬的言论的确很难被认同。相比之下,笔者更喜欢将资本市场上释放出来的信号看作是“深秋”。

深秋将至,开始添衣。

A轮死,还是C轮死?

这个“死”,不是指创业项目死去,而是指投资公司“死亡”。

一年之前,舆论环境还在谈论泡沫时,业内的心细者关注的是天使轮的高估值挤压了A轮投资机构的生存空间;而一年后之后,时局已变成了种子天使轮投资机构和D轮以后的投资机构对于A、B、C轮投资机构的整体挤压。

ChinaVenture对于2013~2015年不同轮次的单笔投资金额进行了统计。在这个统计中,我们发现了一些非常有意思的现象:

2013-2015国内创业平均融资额

融资轮次	2013	2014	2015(1-7)
A轮	4.91	4.13	32.58
B轮	8.24	11.4	15.29
C轮	12.94	25.59	21
D轮	21.26	59.42	64.06
E轮	47	24.43	441.48
平均投资额	6.93	9.34	42.48

在2013年,从A到E,不同轮次的投资额度呈阶梯递增,比较有规律。

到了2014年,B轮投资额已经接近2013年的C轮投资额,C轮投资额则超过了2013年的D轮投资额,D轮投资额

则远超2014年的E轮投资额——由于投资额度的增加,使得投资轮次从2013年开始整整提前了一轮。辅以融资案例实际情况佐证,我们发现,那些原有的投资A轮的公司,纷纷在2014年开始考虑投资种子天使项目。

如果说2014年的连环挤压看上去还在可控范围内,那么2015年上半年的资本流向则变得有些夸张。在2015年上半年的投资中,新近的A轮融资金额甚至超过了C轮的平均投资额,而D轮、E轮投资额度则开始疯涨。可以说,2015年的投资在经历了2013年的起势、2014年的激进之后,节奏变得有些紊乱了,不同时间不同行业的创业者开始拿着完全不同的轮次要价。

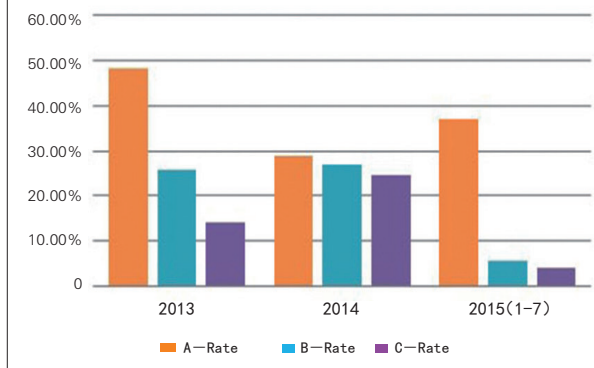
那么,是什么因素在驱动疯狂呢?

答案是越来越分散但却越来越多的“钱”——风险投资基金越来越多,而基金规模却越来越小。

事实上,当创业成为一种趋势时,在其他领域的理财型的资产就会流入,这时候也有越来越多的年轻的投资经理开始跳脱原有的机构,成立新基金,为这些新进入的资产服务,寻找更好的投资标的。从2014年下半年开始,有越来越多的早期基金成立,仅在杭州成立的新基金都不下10家。

而对于后期的价格的大幅上涨,最好的解释莫过于大型企业的加入。以阿里巴巴为例,过去两年,阿里不仅在电商和物流行业布局,在IT技术、娱乐文化、金融服务等领域都在大手笔投资和收购。从酷盘到墨迹天气,从CNZZ到友盟,阿里投资和收购数字一次比一次巨大。而其最新一笔投资,则是以283.4亿元人民币对苏宁的战略入股。

2013-2015投资金额轮次分布



一面是早期项目的蜂拥,另一面是后期投资的高价。如果说巨头企业还能接受项目的死亡,那么对投资基金而言,中间环的缺失,早晚会让基金投资人们得到深刻教训。到那时候,拥有准入门槛的A、B、C轮投资者们,谨慎便成为了绝佳的避风港。

那么,投资方在哪轮会“死”?

种子天使。越来越多的钱汇集在投资早期,不仅让早期的项目身价剧增,投资人也对早期创业者抱有了更大期望——但投资者的回报变得异常不稳,这无疑是风险巨大的。如果“寒冬”真的降临,那么早期基金死亡率又会达到多少?

深秋背后,同样凛冽。所幸的是,即将到来的是深秋,收紧之后还能有调整的机会。

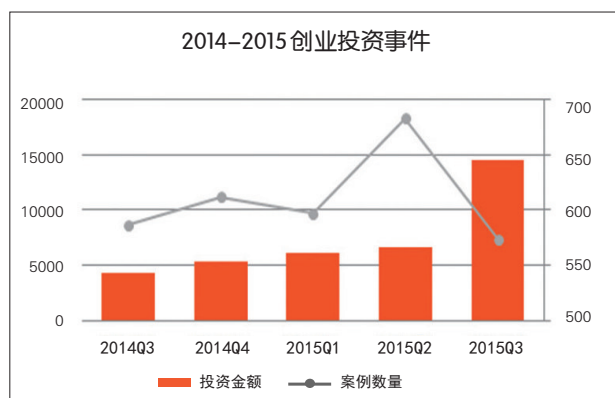
喧嚣之外,资本未曾停歇

2015年8月下旬,全球股市暴跌,让近几年来红红火火的创投行业打了一个深深的“寒噤”。然而,在凛冽的寒意之下,我们既看到了像云造科技这样的早期创业项目获得多方投资,也看到在金融、教育和汽车后市场等热门领域都有创业者倒下。

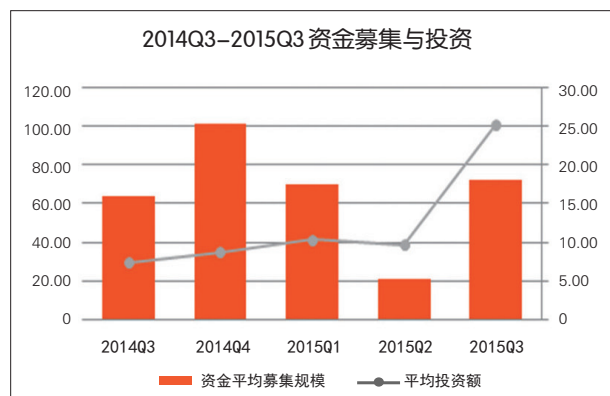
在这些倒下的创业公司中,不乏知名创业项目。9月底,来自杭州曾获IDG数百万人民币投资的项目“老师来了”因为寻求B轮融资失败而宣布关闭;曾经获得平安创投2000万美元A轮投资的E洗车曝出CEO离职,濒临倒闭……

然而,我们应该跳出在信息泛滥时代,个案与情绪对于判断的误导。分析了整个资本环境之后可以发现:在经历过短暂波动之后,资本市场已经开始回暖反弹。

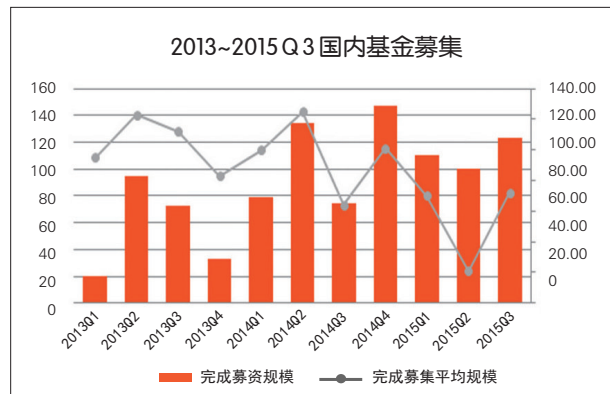
统计2015年第三季度的公开创业融资事件,会发现:尽管在融资事件的数量上,第三季度相比第二季度在下滑,但融资额度却在持续走高。统计显示,第三季度创投市场的整体投资规模达到了145亿美元,两倍于第二季度投资总额。



一方面投资数量在走低,而投资规模却在扩张,这就使得第三季度的平均单笔投资额度达到了历史的高点。数据显示,在2015年第三季度的投资事件中,平均投资额达到了2500万美元,这一数字是第二季度的2.5倍,是2014年同期的3.5倍。显然,在优质的创业公司面前,投资人们仍没有些许犹豫。



不仅在投资方面,资本没有表现出明显的退却,在资本的供给端同样稳定。

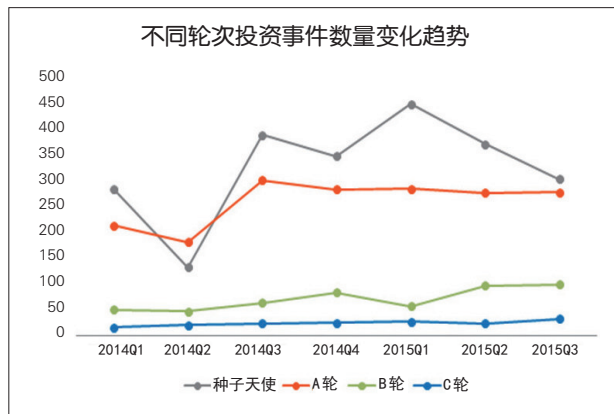


根据ChinaVenture的统计,在第三季度共有171支基金完成了募集,募集资金达到了123亿美元。而在第二季度,总共511支基金只完成了105亿美元的募集。这意味着,尽管2015年第一季度的资本供给相对去年第四季度大幅回落,但面向投资市场的资本供给却保持了持续的稳定。而2015年经济环境严峻的第三季度,基金募集完成的规模甚至开始接近近期的高点。

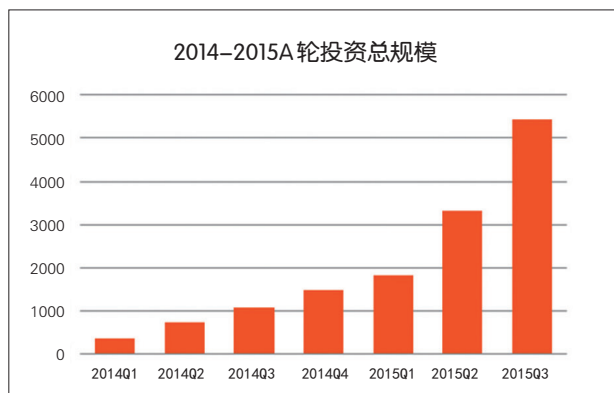
一面是不断有创业公司夭折,一面是投资规模在不断扩大,这种冰火两重天更像是一次资本退潮。而下一次涨潮,同样不会太远。

A轮死, Pre-A生

在经历过2015年从第一季度的短暂下行之后,创业投资市场在第三季度基本趋于平稳,而A、B、C三个轮次投资事件数量已经开始回归“寒流”之前的顶点。相比之下,种子天使轮的投资却还在持续走低,那些尚未获得投资的创业者生存压力不小。

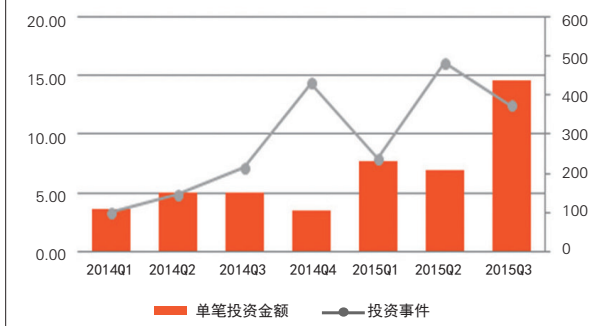


然而,活得不好并不只是亟待获得种子天使轮的创业者。除了他们之外,那些已经拿到了种子天使投资的创业者们同样难过——他们面临着A轮融资的巨大压力。这种压力并非源自资本的缺失。实际上在第三季度,A轮的投资额度达到了54亿美元,这一数字接近2014年同期的5倍。

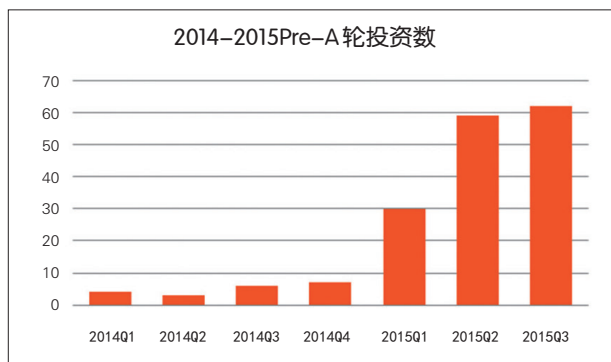


真正让这些创业者们感受到寒意的是A轮投资数量的减少,尽管投资总额和单笔投资的数额都在大幅增长,但投资事件的整体数量却出现了大量的削减,资本过度集中在早期尤其是种子天使轮。这意味着,对创业者来说,尽管现在可能拿到更多的钱,但想要获得A轮及后续融资的难度越来越大。

2014-2015A轮投资事件对比



不过,这并不是早期投资的全部。在“A轮死”的压力下,介于天使和A轮之间的Pre-A轮投资开始大量出现。统计显示,2014年整整一年,Pre-A轮每季度的投资数量都停留在个位数。到了2015年,Pre-A轮投资开始迅速增长,第三季度公开的Pre-A轮投资事件甚至比2014年一整年事件总数的3倍还多。



除了Pre-A轮投资大量出现之外,早期投资另一个非常重要的特征就是合投。2015年第三季度发生的Pre-A轮合投的事件,共计12件。如果分析这些Pre-A轮投资会发现,Pre-A轮的投资方中,有不少公司是新兴的天使轮投资机构。对于其中的不少投资机构来说,从激烈的种子天使轮的投资向Pre-A甚至更后期的转移,不失为一种明智的选择。

由于大多数的Pre-A的投资规模在一千万元上下,而不少天使投资机构的投资金额普遍在数百万元,从数额上看天使轮投资机构想要完成Pre-A轮投资,最好的方式便是合投。

新兴的投资机构想要逐渐往后期靠,而那些已经获得了种子天使投资的创业者们也需要后续的投资,于是形成了早期投资的新景象,也提供给了那些面临资本窘境的创业者们新机会。

项目名称	投资额	投资方
好木多	数千万人民币	云启创投/经纬中国
GO+果加智能	数千万人民币	启迪创投/海花天使创投/安芙兰创投
魔厨科技	803万人民币	迭代资本/顺融资本
刹手帮	1000万人民币	阿米巴资本/圆璟资本
易配遇	数百万美元	零一创投/德沃基金
企鹅吃喝指南	数万万人民币	真格基金/传媒梦工场/PreAnge/锺厉资本
大象册	未透露	腾讯产业共享基金/太冠资本
万能小哥	2000万人民币	顺为基金/天使投资人王刚
唯唯游	1000万人民币	薛蛮子/创新谷 nnovalley
兼职达人	数百万人民币	力合清源/CA创投
威客众测	2000万人民币	如山创投/北京厚博投资/瞰澜天使基金
看娃娃	3000万人民币	梅花天使创投/吴世春/安芙兰创投

与其说资本寒冬,不如看作早期投资的淘汰赛

实际上,真正的寒冬除了公司倒闭、资本的匮乏之外,最重要的是对创业本身的信心大溃败。然而,在这场风波中,我们并没有看到上述景象。

今天的投资,依然充满了对优质项目的渴望,依然对技术对生活的改变充满期待。整体投资规模的不断扩大,单笔投资金额的不断上涨,使得“寒冬”的阴云在一点点消散。即便是在融资压力最大的A轮,也因为新兴投资机构的出现,让压力得以分解。换言之,当下的创业,从未面临

寒冬。

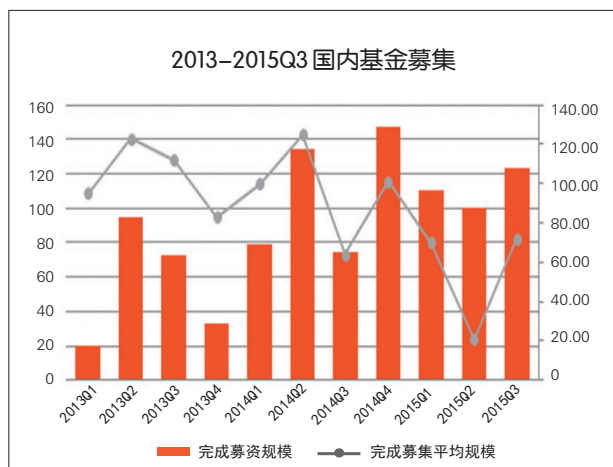
然而,行业还是在经历阵痛。不断有创业公司倒下,不断有创业者离场。在欣欣向荣与阵痛之间,其实是投资机构在竞争与进化。

然而,对于新基金的操盘者而言,早期是他们唯一的选择。通常来说,大部分新进场的投资基金规模都不会太大。一方面,由于这些基金的操盘者很难获得老牌基金原有LP的青睐,另一方面作为基金的重要来源,那些已经获得创业回报的创业者也无法对这些新基金提供巨额的资金支持——即便后者在美国已经成为天使投资最主要的资金来源。

受限于基金规模,国内的新兴投资基金大多都顺理成章地集中在了种子天使阶段。不过,由于进入的门槛较低,种子天使也成为投资竞争最激烈的领域。对这些新的基金而言,想要真正在资本市场立足,只有两种选择:一是投出更优质的项目,二是向后期靠近。前者必然尸横遍野,而后者则需要更激进的方式,比如天使机构合投Pre-A甚至以后阶段。

不管早期基金在早期投资中成功率有多高,在这个行业的形态尚未发生颠覆性的变革之前,这个阶段的投资竞争力只有一个——钱,更多的钱。可以预见,在很近的未来,会有一批基金成功往后期靠,同样也会有一批新兴的新兴基金倒下。

但,这依然不是寒冬。■



杭州的天使投资机构 有多少？

据微链统计,在杭州,仅认证投资人就有262位。事实上,还有很多机构没有去认证,比例甚至可能多达三分之二(我们认为在杭州活跃的投资人多达1000多位)。同时,在杭州的投资机构当中,有很多是大家闻所未闻的,这说明两个问题,一是很多企业投资机构保持低调地默默做事,二是2015年以来也新成立了很多投资机构。



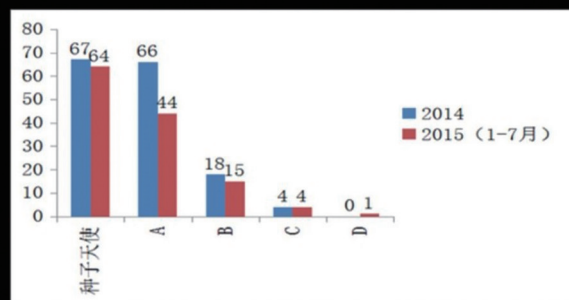
2015年多少项目 拿到了投资？

截至2015年7月,全市一共有128起公开投资事件。2015年的7个月时间基本上完成了2014年12个月的任务。然而杭州的业界普遍保持低调风格,许多数据并没有被公之于众,也甚少获得媒体的关注。

作者调查了杭州的20家投资机构。这20家投资机构在2015年1~7月份一共投资了231个项目,平均每家投资11.6个,其中,天使湾投了近30个项目。这个数据比公开数据大多了,杭州投资机构的投资攻势其实比外界想象的还要猛烈。

而杭州投资机构最起码有100多个,杭州的投资数据不止已有的数据。更不用说还要加上IDG、经纬等“外来大户”的统计,他们的投资数据肯定在杭州本地投资机构的平均数以上。

你知道的：公开融资事件128起



你不知道的

- | | |
|------------|-----------|
| • 天使湾: 30 | • 普华投资: 9 |
| • 浙商创投: 21 | • 帮实资本: 9 |
| • 银杏谷: 20 | • 领汇资本: 8 |
| • 激澜资本: 18 | • 博将资本: 8 |
| • 米仓资本: 15 | • 立元创投: 7 |
| • 盈动投资: 15 | • 汉鼎宇佑: 6 |
| • 如山创投: 13 | • 华旦: 5 |
| • 迭代资本: 12 | • 原质资本: 5 |
| • 德同资本: 12 | • 箭速资本: 5 |
| • 华睿投资: 9 | • 海邦: 4 |

调查了20家投资机构
2015年1-7月,

合计投资了231个项目

平均每家投资近11.6个

杭州的创业服务怎么样？

2013年以前，所有的杭州创业者都很苦恼，因为杭州没有自己的创业媒体，没有知名的创业服务机构。经过这两年发展，Techdaily、猛科技、B座12楼等创业媒体开始崛起，渐渐把杭州的创业声音发散到全国。杭州创业环境吸引了创业项目，而传媒梦工厂、罗汉创学院等孵化机构也为创业者提供了更好的生态环境。现在，杭州已经成为业界眼中除了北京以外最重视创业服务的一个城市了。

最近，杭州市众创空间联盟成立。杭州所具备的众创空间远超66家。而联盟成立以后，还有多家空间陆续新建起来。

互联网企业在A轮之前其实没有

众创空间，创业轻松起步

66家发起杭州众创空间联盟
据不完全统计超过100家



必要租办公室，创业者应该把精力集中在项目上，而不是放在办公室杂务如装修、拉宽带等上。另外，创业企业半年之内可能不会超过30个成员，一年之后可能才能达到50、60人，扩张速度越来越快，不断更换办公室也不现实，所以众创空间为创业者提供了

很大的帮助。

众创空间跟以前关注度比较高的产业园区不一样，众创空间更注重交流，包括传播、融资服务、IT服务等交叉，众创空间本身也在不断升级换代。

杭州的创业活动有多少？

分享、交流、传播、互联网创业活动是互联网的天性，互联网创业者非常喜欢“搞活动”。

2013年，作者刚开始举办创业活动的时候却非常孤独，那时，一场活动仅仅有二三十人参与。到了2015年上半年，根据微链发布的数据，通过微链APP发布的活动就有488场。保守估计，杭州全市创业活动能达到近千场。488场是什么概念？每天平均有2.7场交流活动，创业者可以早上参加一场，下午参加一场，晚上再参加一场，自由挑选自己感兴趣的项目。

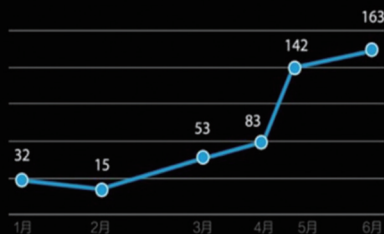
众创空间在创业活动中发挥了很大的作用，楼友会咖啡、云咖啡、爱创

中国等都在不断推动着创业活动的举办。举办活动的频率西湖区独占鳌头，占有45%的场次。余杭区占13%，是因为梦想小镇、恒生科技园坐落于

此。

2015年，杭州这座天使之城还在不断加温，热度未减。■

2015年上半年



通过微链APP发布的创业活动

高达488场，

平均每天2.7场。

总人数为24786人次，

平均每场活动51人

根据微链的统计，自2015年1月1日起至2015年6月30日止



关注全国创业生态风向标

创业已经成为越来越多人的选择。

但创业需要的不只是一份商业计划书,从人才到资金到政策,创业需要的是一个完善的生态环境。在对比分析 2015 年上半年全国主要创业城市

的基础数据之后可以认为,对于创业者来说,这些创业环境的影响因素是可量化的。

作者选择了北京、上海、广东(广州+深圳)、浙江(杭州+宁波)、江苏(南京+苏州)、厦门、成都、武汉 8 个地区,

试图从资源存量、生态成熟度、扩张潜力和生态竞争压力几个纬度去探究:在中国创业最热的 8 个地区中,每个创业生态系统有何不同?不同创业生态的潜力在哪里?哪里又更适合创业者生存?

哪里会成为未来的创业高地?

答案毫无疑问会是北京。

这几乎是一个没有悬念的答案。下图的数据已经说明了一切。

实际上,与纯粹的工业或者金融中心布局不同,生态系统是一种综合形态,创业很多时候依靠的也是一种综合力量。所以,数据反映金融发育程度最高的城市上海、工业更为成熟的广东,在综合生态的排名中都低于全国的政治、文化、教育中心和人口聚集地北京。

然而,我国的新一线地区(浙江、江苏、成都、武汉、厦门)中,浙江的创业生态已经成为了新看点,江苏紧随其后。

当然,无论是完善度还是规模,都是用于衡量整个生态系统的。对于创业的个体,往往更关注的是创业的舒适程度。在这个维度中,我们将创业资源、投资基金、个体存活率、生态系统扩张速度作了对比,发现位于榜首的不再是北京上海,而是浙江。

阿里巴巴创立于杭州,宁波也是较为发达的城市,浙江的资金和人才资源本来就十分丰富,竞争压力相对较小,项目的存活率也保持了良好的水平。不过,对于城市发育较为成熟的上海来说,看上去创业就不那么舒适了。

可以预见,在接下来的创业生态演变中,北京、浙江和广东会成为中国最耀眼的地区。

	生态系统规模	创业公司存量	服务资源	系统扩张潜力	个体服务资源	个体存活率	创业舒适度
北京	1	1	1	4	7	3	4
广东	2	3	2	2	4	5	3
上海	3	2	3	7	8	1	7
浙江	4	4	4	5	5	2	1
江苏	5	5	5	3	3	7	5
成都	6	6	6	1	6	4	6
武汉	7	8	8	6	2	6	2
厦门	8	7	7	8	1	8	8

创业生态的关注点是什么？

从某种程度上说,关注创业生态的良性,是在关注未来经济的蓬勃状态。对一个地域的创业生态来说,其繁荣程度基本上受到以下四方面的影响:物种存量、资源数量、增长速度以及微观层面的舒适度。

其中,物种存量是指一个地域中创业公司的数量和规模,这构成了一个生态未来的基础;资源数量则指围绕创业需要的资金、人才、政策以及生活条件,资源数量和当下的增长速度一起,构成了创业生态未来的扩张速度,也代表了未来这个地区的创业多样性。

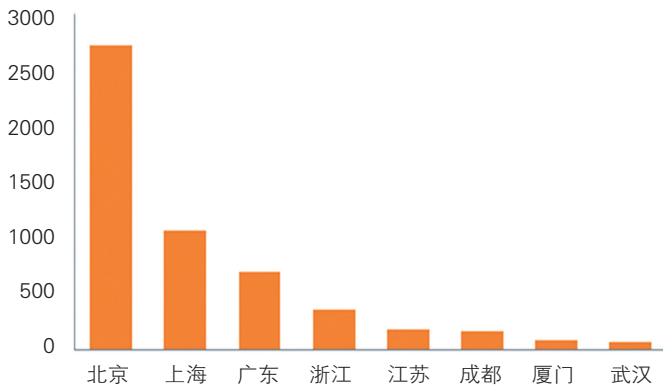
而创业舒适度,则决定了生态中诞生颠覆性巨头的可能性。如果你仔细观察当下的投资,有多少是在拼资本,用创业的竞争在替代创新?对创业公司来说,活下来才是第一要务。很多时候,竞争幸存者本身并不是创新者,而是更多的资本拥有者。所以,从某种程度上说,越激烈的竞争、越低的舒适度就意味着越低创新性巨头产生的可能。

在创业公司数量方面,北京是无可替代的王者,其创业公司的数量是上海的两倍多,占据了全国创业公司总量的51%。相比之下,排名第二的上海和第三的广东,分别占全国19.6%和12.9%的份额。

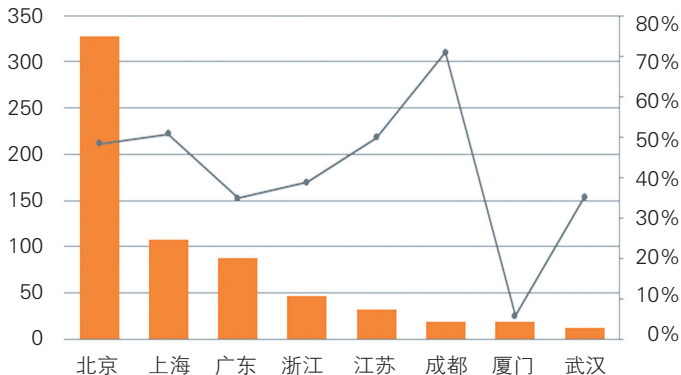
值得一看的是创业公司的增长速度。增长最快的是成都,其次则是广东、江苏和北京。考虑到体量的基础,成都和江苏增长速度的迅猛可以理解。而广东和北京的高速增长,则意味着在创业公司的多样性上,这两个地区大有看头。

而在舒适度上,各方面均不占据优势的浙江反倒比较突出。之所以在舒适度上占优,一方面是因为浙江的上市公司资源丰富、人才相对成熟、具备足够的政策支持,另一面则是浙江创业公司数量整体相对北上广较少。这两者叠加在一起,就让整个生态中的创业舒适度整体占优。也正因为此,我们看到在浙江地区内出现了不少大体量的创业公司,比如蘑菇街、51信用卡、in等。

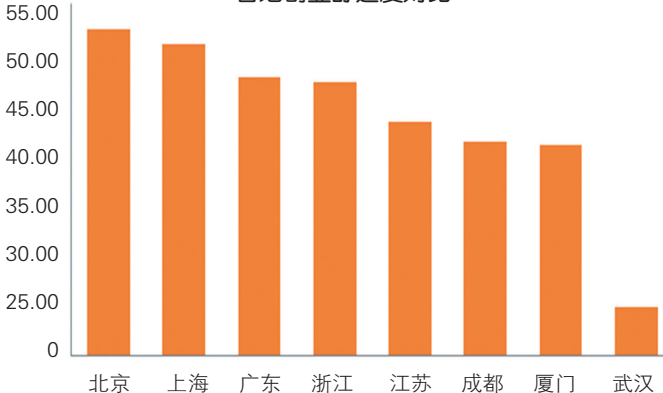
8地区创业公司数量统计



创业生态资源系数和增长系数图



各地创业舒适度对比





各地创业特色点评

生物圈的生态系统是由一个个物种构成,而创业生态的组成元素,则是一家一家潜力无限的创业公司。作者选取了电商、社交、本地生活、金融、硬件、企业服务、出行旅行七个热门创业领域寻找最知名的创业项目,发现在不同的地区中,特色相当不同:

北京的特点是创业项目门类齐全,七个领域中,来自北京的创业公司基本都是行业翘楚。

广东除了本地生活没有出现特别知名的公司之外,其他领域都有大体量的公司。其中位于深圳的腾讯和广州的唯品会还是上市公司。整体来看,广东在硬件领域的优势是相当明显的。

与广东相反,上海最大的优势就

在本地生活领域。除了大众点评之外,上海还拥有饿了么、格瓦拉等在本地区生活领域分量十足的巨型创业公司。

浙江最大的优势就是拥有了阿里巴巴,围绕阿里巴巴和其衍生出来的蚂蚁金服,使得浙江在电商和金融领域都有举足轻重的项目。非常有意思的是,浙江还有一家已经上市的无线通信领域的上市公司:艾诺威。

若论江苏的创业巨头,除了苏宁,就当属途牛了。尽管如此,相比传统的制造业企业,江苏境内的创业占比还小,特征也不太明显。

成都被称为“手游第四城”,不过由于游戏行业现在还不是创业投资的热门行业,位居其次的硬件行业就冒

了出来。在成都,有做手环的咕咚和电视的极米,都迈入大型的创业公司了。

武汉的电商行业起步很早。“9块9包邮”就是诞生在武汉,而那家名为卷皮的公司,也早已经完成了B轮融资。除此之外,海豚浏览器、车来了、恋爱笔记在内的工具型应用都是诞生在武汉。

厦门的创业圈除了4399之外,最出名的当属美图(美拍)和美柚了。如果非得给厦门的创业公司找特色,那么就是“草根”。剑走偏锋,豪杰往往是斜刺里杀来。

(本文统计数据来源于科技部官网、IT桔子、投中研究院、《投资界》以及相关行业数据和新闻。)■

	电商	社交	本地生活	金融	硬件	企业服务	出行旅行
北京	京东	陌陌	58	趣分期	有品PICOOC	世纪互联	滴滴
广东	唯品会	腾讯	/	分期乐	DJI 大疆科技	Coding	住百家
上海	找钢网	Same	大众点评	点融网	微鲸科技	UCLLOUD	携程
浙江	阿里巴巴	in	点我吧	蚂蚁金服	AeroHive 艾诺威	UPYUN	典典养车
江苏	买卖宝	/	零号线	/	贝昂科技	/	途牛
成都	米兰网	/	/	/	极米	/	/
厦门	他趣	/	/	/	/	安全狗	/
武汉	卷皮网	恋爱笔记	/	/	/	/	车来了

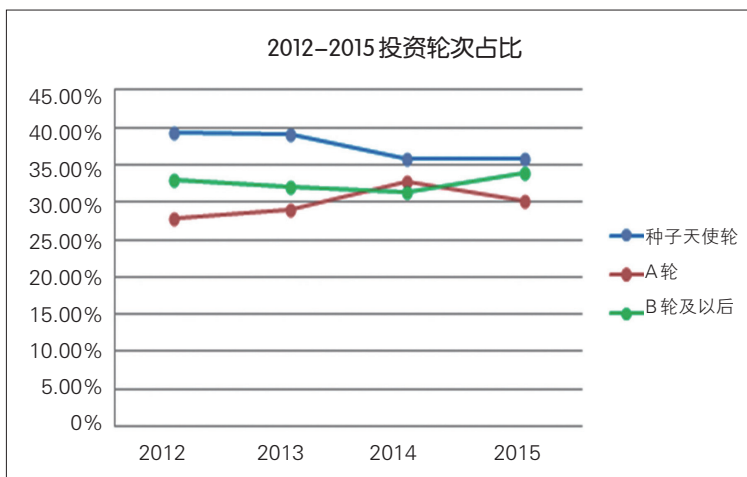
资本都去哪儿了？

2015年，那些正大肆“吸金”的创业行业

2015年的创业，热度空前。“大众创业、万众创新”的口号之下，无论是创业者数量还是资本的体量，都得到了极大的扩张。

根据IT桔子的数据，2015年上半年，全国公开发布的投资事件超过了1500件，这一数字明显高于2014和2013年同期水平。不仅投资事件的绝对数量在增大，投资的规模也在增大。在过去6个月时间里，B轮以及以后的投资事件占据所有公开投资事件的三分之一，且超过了A轮投资，接近天使和种子轮投资。

那么，如此多的资本，到底涌向了何方？哪些行业又在出现新的变化？



增长哪家强？还要看电商

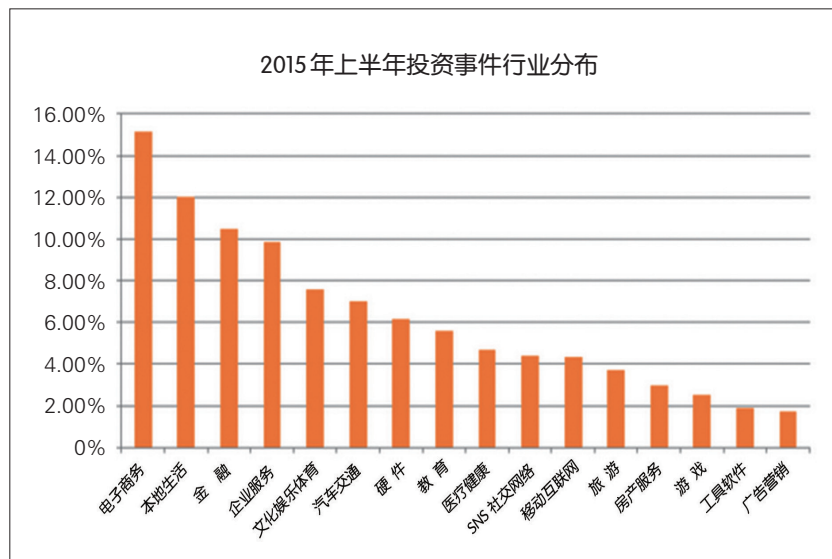
也许你会怀疑：“电商”这个行业还能容得下这么多投资吗？

不过，事实确实如此。在统计了2012~2015年国内行业投资数据之

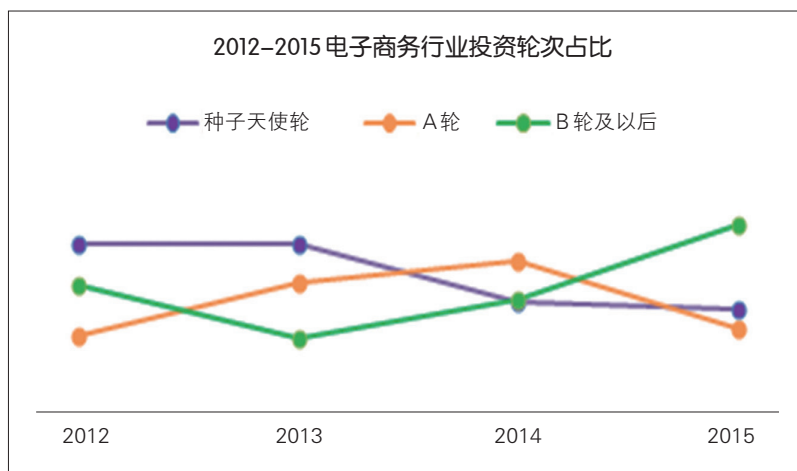
后，我们发现：电子商务行业无论是投资体量还是投资增长都是所有行业中增长最快的。

在过去的6个月时间里，电子商务行业总共发生了234件投资事件，其中天使种子轮投资72件，A轮67件，B轮及以后的投资共95件。这些投资主要分布在快递物流、海淘代购、生活服务电商、电商解决方案4个领域。

值得注意的是，在2015年上半年，垂直电商重新回到了人们的视线。在2015年上半年，出现了包括校园、女性、生鲜等新兴的垂直类电商。这些电商的出现，是创业者更多思考生活的便捷的结果。而从品类上看，相对于5年前的垂直电商，更偏重于非标品，偏重于产品的附加价值。



2012-2015 电子商务行业投资轮次占比



上半年电子商务领域的投资多集中于物流、海淘和综合性的平台。其中,达达配送、返利网、猪八戒网、大龙网 DinoDirect 等知名的创业公司完成了C轮投资,而买卖宝、ANE 安能物流、天天鲜果、齐家网、找钢网等则完成了D轮投资,投资的规模几乎清一色都在亿元级别。

实际上,在经历过早期的电商洗礼之后,今天的电商留给创业者更多的机会已经不算太多。在电商这个体量制胜的行业,所遵循的规则依然是“要么大、要么小而美”,别无他法。

金融圈逐渐封闭,本地生活行业机会很多

除了电商之外,本地生活和金融两个行业收获的融资也较多。

其中,本地生活行业的融资多集中于种子天使轮。2012年到2015年,本地生活领域种子天使轮的投资一直在行业投资中占比最大,在2015年上半年种子天使轮融资数量排名中,位列前三位的分别是本地生活、电子商务、企业服务。相比之下,金融行业的融资则更侧重于A轮。在2015年,发生在金融领域的A轮融资有72件,这一数字高于电子商务行业和企业服务行业。

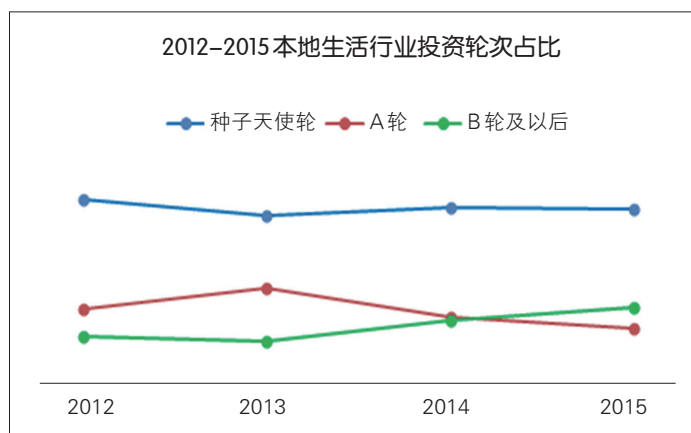
有意思的是,从2013年开始,本地生活的A轮频度降低,但B轮以及以后的频度却开始上升。这其中,就以河狸家为代表的创业公司规模在逐渐扩大。看上去,本地生活从早期到后期的模式开始被验证了,而路径也正在变得畅通了。

而金融行业可能提供给创业者的机会就不那么多了。在上半年,金融发生在种子天使和B轮及以后的投资占比都远低于A轮投资。

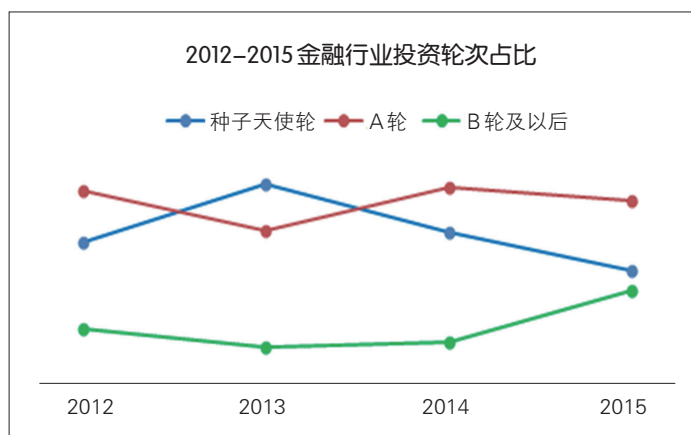
自2013年开始,金融行业尤其是互联网金融带动了一大批创业企业的诞生,但随着整个市场商业模式的逐渐明朗,初创期新增创业者的数量正在逐渐减少,A轮开始的模式之争正在凸显。

当然,对投资机构来说,这是个机会。

2012-2015 本地生活行业投资轮次占比



2012-2015 金融行业投资轮次占比



企业服务行业开启新一轮周期

尽管从市场的感性认知来看,企业级服务一直到2014年才开始频繁出现在大众视野里,但实际上从2012年开始,企业服务就一直是部分投资人重点关注的行业。

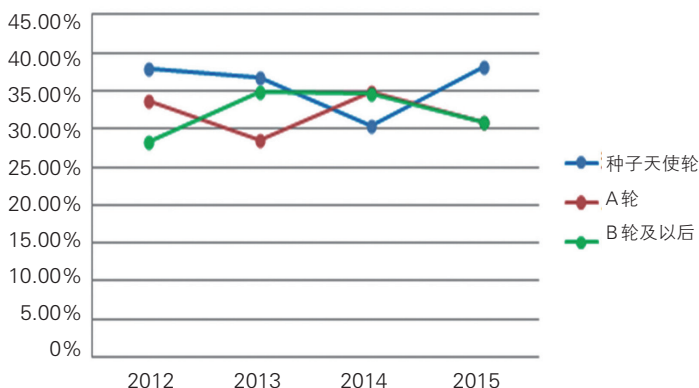
不过,直到2014年开始,A轮的投资者才开始频频出手,包括我们所熟知的Teambition、GitCafe、环信、Worktile、LeanCloud也都是在2014年获得A轮投资。而此时,新涌入的创业者却并不多。

到了2015年上半年,市场上出现了不少真正聚焦于企业服务的创业公司。与之前的企业级服务侧重于底层服务不同,这些新进入的企业级服务创业者更加侧重于解决一部分企业的问题。比如我们此前报道过的项目“涂图”,做的就是拥有图片滤镜需求的创业公司SDK。此外,还有些帮助企业解决招聘、财务、法务等等问题的创业公司也在2015年上半年开始走进人们视野中。

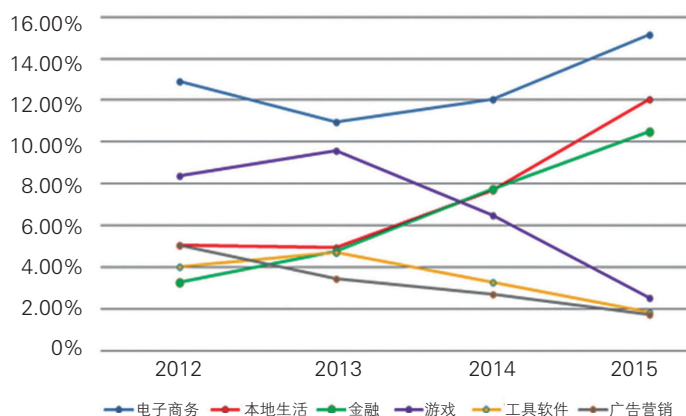
实际上,如果我们去观察企业服务公司。这个行业一直处于起伏的周期状态:最开始,一批创业公司出现,对应的一批企业级服务公司也会出现,这时候天使投资进入扶持;半年甚至一年以后,A轮、B轮及以后的投资者再进入,开始验证模式。在这个过程中,可以说是“铁打的周期,流水的模式”。

总的来说,2015年以来,投资管住的焦点在于电子商务、本地生活、互联网金融和企业服务几大行业。■

2012-2015企业服务行业轮次占比



2012-2015重点行业投资占比



杭州天使投资发展蓝图的思考

□ 钱野 杭州市科技信息研究院

天使投资 (Angel Investment, AI) 是风险投资的一种特殊形式,是创业者的第一笔投资。

天使投资最初主要是指富裕个人为处于创业初期企业、甚至是创意期的创业者提供最初的资金支持的个人权益投资。但近年来国内外天使投资发展有了许多新的变化,出现大量的机构投资者。

高科技企业的出现极大地推动了经济转型升级,但在其早期发展中遭遇诸多困惑,尤其是融资瓶颈给企业的发展壮大造成了严重障碍。初创期科技企业蕴含的技术风险和市场风险,使其很难取得银行系统给予的信贷支持,它们要求一种可适应长周期、高风险与高收益相伴为特征的股权资本为之服务,天使投资正是适应了这种要求,成为高科技企业发展的重要助推器。

以硅谷为代表的高科技企业群的飞速发展,证实了活跃的天使投资在促进早期科技企业发展方面发

挥了非凡的作用。硅谷的天使投资培育了许多著名的高科技巨头企业,包括谷歌、苹果、英特尔等。天使资本让这些有创意、有潜力的公司抓住了创业先机,从最初的默默无闻一跃成为全球瞩目的佼佼者。

2013年美国天使投资基金规模是250亿美元,天使投资人约75万人,年投资企业数量7万家左右。而据清科统计,2015年上半年国内天使投资金额才7.5亿美元,活跃天使投资人1万人,投资项目809个,虽然清科的数字可能存在遗漏,但与美国的差距还是由此可见。美国天使投资与风险投资(VC)规模相当,而我国目前不到十分之一。美国正是因为有如此规模的天使投资,才保证了有足够规模的创业企业经营到风险投资阶段,使得美国成为全球科技创业热土。因此,大力发展天使投资,不仅事关创业者的第一笔融资,也是整个创业生态系统建设的一个关键环节。

美国天使投资的发展趋势

近年来美国天使投资市场主要表现为以下五大趋势。

天使机构化——以个人为投资主体的天使投资模式,无论是对初创企业的帮助还是自身的投资能力,都很大的局限性,但由于天使投资人各具自己的优势,如专业知识、人际关系等,大家联合起来以团队或者基金的形式投资,能够优势互补,发挥更大的作用。于是,随着天使投资的更进一步发展,产生了天使基金和平台基金等形式的机构化天使。

天使+孵化器模式——此种以美国硅谷的Y Combinator最具代表性。他们占很少的股份(一般为5%),只投第一轮,投完坚决不再投第二轮。其主要是聘请专业人士为这些创业人员进行3-4个月的战略指导,并为其提供最基本的启动资金、便利的配套措施、廉价的办公场地等。当前美国孵化器与天使投资融合发展主要有两种模式:一是政府主导的孵化器与天使投资

融合发展模式,二是企业型孵化器与天使投资融合发展模式。

超级天使崛起——超级天使以连续创业者以及职业经理人为代表,他们所具有的优势是拥有丰富的产品经验以及人脉,并且能够专门对创业者进行辅导,因此他们的回报也是相当丰厚的。

天使年轻化——以前的天使投资人集中在45~70岁,一般是退休后的高管或者创业成功者,而随着当前新兴创业公司创始人年轻化,最近一代的90后天使投资人的出现使天使投资人的队伍也更加年轻化。

天使联盟——通过组成联盟,可以汇集项目来源,定期交流和评估,联盟会员之间可以分享行业经验和投资经验,对于合适的项目,有兴趣的会员可以按照自己的时间和经验,分配尽职调查工作,并可以多人联合投资,以提高投资额度和分担风险。

中国天使投资行业尚在起步

我国的天使投资起源于20世纪90年代互联网的快速发展,当时涌现了一批处于创业阶段的高科技企业,他们普遍缺乏资金,但高风险使得传统的融资方式根本行不通。同时,随着经济的发展,国内积累了一定的财富且具有经济头脑的富裕阶层逐渐形成,尤其是一批曾受益于风险投资的具有成功创业经历的企业家,再次投身于创业圈,扶持在他们眼中富有潜在价值的初创期甚至是种子期的企业,因此天使投资应运而生。很多天使投资人开始互相组织各种形式的俱乐部,共同分享项目源,共同做尽职调查,共同投资以提高投资额度和承担风险。这种天使投资人俱乐部,或者天使联盟形式是最早期的简单模式。

近年来国内天使投资发展有了许多新的变化,不仅非机构的天使投资人发展快速,出现了以徐小平、朱敏、雷军、周鸿炜等为代表的天使投资人,他们是当前中国VC界最活跃的天使投资人代表。并且天使投资“机构化”趋势愈演愈烈,涌现出一批以机构投资者的身份从事天使投资的基金,诸如“真格基金”、“联想之星”、“泰山天使基金”等等。包括红杉资本、达晨创投、深创投等在内的VC界大鳄都在纷纷涉足天使投资基金。此外,还有孵化器形式的天使投资,如大学科技园、

民营孵化器、留学生创业园等。

地方政府对天使投资也越来越重视,全国多个省市都先后设立了天使投资引导基金,规模都在1亿元左右。

但目前总体来说,国内的天使投资尚处于起步阶段,还没有形成规范的天使资本市场,对创业企业的融资作用还没有充分发挥出来。美国的天使投资人规模庞大,活跃的天使投资人数超过了25万人,天使投资资金总量与VC的资金总量几乎相等,而投资项目数是风险投资的10多倍。据业内保守估计,中国目前天使投资人大

表1 国内著名天使投资人(部分)

投资人	重点投资案例	资金规模
徐小平	聚美优品、世纪佳缘	不详
朱 敏	红孩子、聚光科技	2亿元
雷 军	凡客诚品、小米科技、多玩网	不详
周鸿伟	火石、迅雷、康盛创想	10亿元
蔡文胜	暴风影音、58同城	2亿元
杨向阳	海普瑞、北科生物	2亿元
何伯权	7天连锁、九钻珠宝、诺亚财富	2亿元

表2 国内著名天使投资基金(部分)

名称	成立时间	典型投资案例	管理团队
华创资本	2006	宜信、易才、DHgate、亿美软通、狗民网、达内科技等	唐宁
泰山天使创业基金	2008	优仕网、拉手网、喜事网、佳品网等	杨镭、Cornelius、Boersh、陈亮
中国天使投资集团有限公司	2008	移动书城、四月天、巨屏传媒、安芯数字、万盛农业等	徐志权、傅志民、伟坚、江启航、黄廖炯
青阳天使投资	2008	必帮咖啡、紫藤桥传世功夫菜、真难吃到送餐等	苏禹烈
真格基金	2010	兰亭集序、聚美优品等	徐小平
北京富汇天使高技术创业有限公司	2010	立购网、成都英泰力、聚我科技、融信恒通	曾军、林海音、彭开臣、刘英伟
天使湾		百步淘、外卖库、网兜、奥索、易客、E都市、360doc等	庞小伟

约只有5000人。

引入天使投资在初创期科技企业融资方面具有不少优势,并且符合初创期科技企业的发展特点。天使投资规模较小,数量众多。其投资规模大多低于100万元,这符合处于初创期的科技型企业的资金需求。天使投资融资成本低,投资速度快。由于天使投资是资金所有人直接投资于企业,所以比其它融资方式更直接,投资程序简便,投资速度快,只要天使投资人认同企业,资金就可以迅速到位。天使投资人一般都有创业成功的经历,具有丰富的企业运作经验,可以帮助初创期科技企业及时地建立起规范的企业内部运作模式,提高初创企业成功的可能性。天使投资人也附带丰富资源,他们在技术、管理、法律等各方面具备深厚的人脉资源,可以为企业带来许多关系网络。并且天使投资可以拓展初创期科技企业的融资渠道。创业企业从天使资本市场获得初创资金,将来才更有可能从风险资本市场获得融资。美国天使资本系统(ACE-net)中受访的风险投资家表示,几乎不对未经天使投资人推荐的企业投资。

杭州天使投资发展情况

2000-2012年是杭州天使投资初始阶段,以个人为主,其代表人物为龚虹嘉和吴彬。龚虹嘉是海康威视的天使投资人,海康威视2001年成立时,注册资本只有500万元,到2013年,12年时间公司市值增长1.7万倍,这在国内A股市场绝无仅有。龚虹嘉最初的出资额是245万元,占股49%。其次是唯品会的天使投资人吴彬,他与唯品会创始人沈亚是长江商学院同学,当初在美国上市时,唯品会的发行价仅6.5美元,而到了2014年2月,唯

品会加入纽交所的“百元股”俱乐部,最高时2014年股价一度到200美元每股。

2012年是个重要的分水岭,在IPO暂停、股权投资遇冷的情况下,国内创投机构开始转型,从原来的PE化,向更早期的天使投资转移。浙商创投、华睿创投、赛伯乐、华欧等一批原来专注VC投资的资金也纷纷前移,开始聚焦天使投资,成立专门的天使基金。与此同时,一批专业的天使投资机构纷纷出现,最有代表性的是天使湾、鼎聚、瞰澜、银杏谷、邦实等,这批机构现在已成为杭州天使投资的中坚力量,管理的天使投资基金近20支,基金规模近10亿元,目前已投资项目近250个。

2015年初,李克强总理走进深圳的一家小型众创空间柴火空间,点燃全国的创业之火,也使杭州的天使投资出现新的载体,这就是“众创空间+天使投资”阶段。地理上,“梦想小镇”是典型代表,三年内,这个小镇的投资规模将达数十亿元,为天使投资提供了广阔的表演舞台。而:“众创空间+天使投资”阶段的代表人物有六和桥马海邦、贝壳社姜慧霞、湾西加速器花姐张洁、乐创会卢艳峰、微链周侃奇等,这些众创空间已成为新生代的天使投资人的舞台。

在杭州天使投资机构发展中,杭州市蒲公英天使投资引导基金起到了很好的推进作用。杭州市蒲公英天使投资引导基金是国内最早的以阶段参股为主的天使引导基金之一,成立于2013年。在和投资机构合作的基础上,加强和天使投资人的合作,主要采用阶段参股的引导方式,通过政府引导性投入,整合更多社会资源、资本,打造一个专为小微企业服务的市场化平台。基金从成立时的2500万元,到2015年底年预计达到3亿元,目标到

2017年增资到5亿元。截至2015年10月,共批复合作基金13家,投资金额1.99亿元,带动社会联合投资金额3.6亿元。支持了天使湾、鼎聚、瞰澜、银杏谷等一批本地天使投资机构的发展,而且引进德同资本等省外机构落户杭州,有力地促进了杭州天使投资企业的发展。至2015年7月,引导基金合作设立新基金的数量为国内最多,杭州天使引导基金合作基金已投资项目63个,投资金额8921.83万元,带动社会联合投资金额2.13亿元。杭州地区投资项目有21个,占比64%,投资金额5745.83万元,占比64%。杭州的投资项目中,初创期项目19项,占比90%,投资金额4572.4万元,占比80%。其中浙江时空电动汽车有限公司最近一轮估值达60亿元;杭州和壹基因科技有限公司获得了上市公司杭州远方光电信息股份公司的投资,杭州安摩狮网络科技有限公司得到A轮融资,显示出强劲的发展潜力,有力地支持杭州科技型初创企业的发展,为完善杭州的创业生态系统作出了积极贡献。

杭州天使投资行业发展的思考

杭州拥有发展天使投资的良好土壤。一是有庞大的潜在天使投资群体。天使投资发展的基础是充足的民间资本,随着浙江民营经济的快速发展,在杭州形成了一批富裕阶层,手中掌握着巨额的资本。若能运用有效的政策进行适当引导,可以将其中部分资本转化为天使资本。而且浙商群体不但经济实力雄厚,还具有丰富的企业运作经验,具有成为天使投资的先天条件。二是有大量的科技型初创企业。杭州是全国创新活力较旺盛、创新资源较丰富的地区之一,近年来受

创业氛围的影响,形成了庞大的创业群体,为天使投资提供了巨大的市场。三是有良好的商业文化环境。杭州有鼓励创新、创业的文化氛围,投资者具有较强的冒险精神和承担风险的能力,有相对良好的信用环境,交易主体较能遵守市场规则,有利于降低天使投资与风险企业的交易风险。

1.营造良好的成果转化和产业化环境

风险投资和天使投资发展的基础是成果转化和产业化环境,美国风险投资自上世纪80年代以来得到迅速发展,主要原因就是里根政府在80年代制定的一系列科技产业化政策,特别是1980年颁布的《技术创新法》、《大学和小企业专利程序法》(也称《拜一杜法》)。这些法案极大地促进美国大学、联邦实验室、中小企业的技术开发、技术转移的积极性,为美国“新经济”发展奠定了法律基础。虽然近年来,杭州市为成果转化和产业化出台了一些政策,但大学与老师、学生之间的知识产权关系,以及对这些主体之间的利益分配都没有明确的政策规定,老师、学生创业主要是个人行为,高校也没有如美国各大学一样普遍设立起技术转移办公室,负责科技成果“从摇篮到坟墓”的服务。

2.在国家级、省级高新区、大学科技园、特色小镇建设一批科技金融集聚区

天使投资在培育发展科技型初创企业方面有很大的作用,但科技型初创企业仅依靠天使投资是远远不够的,科技型初创企业和天使投资自身的发展都需要一个良好的科技金融环境。2011年,杭州被国家科技部、中国人民银行、中国银监会、中国证监会、中国保监会五部门联合批准为首批国家促进科技和金融结合试点城市,这为杭州市发展科技金融创造了

良好的条件。但相对苏州、广州,杭州市在科技金融集聚区建设方面的步伐还不大。广州市已将建设科技金融集聚区作为科技金融创新的重要内容来抓;苏州提出建设科技金融谷;南京提出建设科技金融城,而且都把天使投资作为科技金融集聚区建设的重点之一。因此建议,在杭州市国家级、省级高新开发区、大学科技园、特色小镇等科技型初创企业密集的园区率先建设一批科技金融集聚区,吸引天使投资、风险投资、融资担保、证券公司、科技银行等创新型金融机构,以及相关会计、法律、信用评级、资产评估、专利服务等中介机构入驻,为园区的科技型企业和科技金融互动发展,提供一个良好的科技金融环境。

3.为天使投资提供优惠政策,对其投资所获得的收益给予适当的税收减免

天使投资是风险投资链条中最前段环节,也是创业投资过程中风险最高的阶段,政府要引导发展天使投资,就需要对天使投资提供税收优惠政策。美国和欧洲对天使投资的优惠政策主要就集中在税收方面,其中减免资本利得税是主要刺激手段。美国《国内税收法典》1202、1045、1244条款中分别体现了对投资持有5年以上的资本利得按50%减收、再投资税收抵免以及资本缺失视为普通损失等。而且在金融危机后2009年和2010年将中小企业股票资本利得减免提高到75%和100%。除美国联邦政府层面出台税收优惠政策外,还有超过1/3的州出台鼓励天使投资的税收政策。因此建议政府相关部门对天使投资所获得的红利和其它投资收益应给予适当的税收减免,可考虑对于个人投资者投资科技型初创企业的,用股权投资额分年或一次性抵扣当年应税所得额,天使投资的股权分红前三年免交

所得税,若投资亏损,可以亏损额冲回所得税,即用所得税弥补投资亏损。个人投资者取得科技型初创企业股权转让所得,按持股期限实行差别化个人所得税优惠政策。

4.把风险投资家、天使投资人作为人才引进培育的重要组成部分

近几年杭州市对人才队伍建设非常重视,出台了一系列优惠政策。但目前的政策主要针对专业技术人才和创新人才,也就是“千里马”。而对发现扶持创新型企业的风险投资家(团队),特别是专业天使投资家,也就是“伯乐”的重视还不够,还没有将其作为人才队伍引进和培养的重要组成部分。而这支队伍对科技型企业的发展非常重要,硅谷已为我们作了很好的示范,硅谷的成功在相当程度上归功于风险投资家,特别是天使投资人。



因此,建议把引进培育风险投资家、天使投资人,作为高端人才建设的一个重要组成部分。这些人在国内是非常稀缺的资源,目前还主要集中在北京、上海、深圳等极少数城市。杭州要赶快行动,为他们制定优惠政策,提供良好的工作环境和条件,吸引和鼓励他们来杭州建立工作团队,当“伯乐”,发现和培养杭州的“千里马”。

5.设立杭州市天使投资专委会,构建资源和信息共享网络平台

设立杭州市天使投资专委会,通过政府购买服务的方式进行。“专委会”的宗旨是推进天使投资与创业企业互动,负责天使投资统计,跟踪国内外天使投资发展,编制天使投资年度发展报告,为制定有关政策提供依据。此外,还可以考虑由专委会和专业信息网络公司共同组建天使投资网

站,为天使投资提供信息中介服务。通过信息发布系统,使资金需求方和供给方及时了解国内外最新的高新技术成果、专利技术和技术市场行情,并且定期公布天使投资信息,为天使投资和风险企业家牵线搭桥,促进双方的沟通,降低双方相互搜寻的成本。

6.推动科技担保机构扶持天使投资企业

天使投资企业为科技型初创企业,大多是“轻资产”,因此在目前的金融制度下,其对担保公司的依赖度更高,而一般担保公司又不愿意为其提供担保,因此要为担保公司开展此类业务提供一定的政策支持。一是建议对有关天使投资介入的科技型初创企业优先给予担保和费率优惠,充分发挥其政府担保公司的引领示范作用;二是建议有关部门对在全市主要从事为

科技型初创企业担保的担保公司进行认定,对符合条件的科技担保业务给予财政补助,对于为天使投资企业提供担保贷款的科技担保业务给予特别财政补助,降低天使投资企业贷款成本和门槛,扶持天使投资企业发展,从而进一步降低天使投资风险。

7.进一步扩大天使投资引导基金规模

目前引导基金规模为1亿元,争取近几年内扩大到5亿元。对引导基金参股天使投资形成的股权,可5年内原值向天使投资其他股东转让,进一步鼓励社会资本设立天使基金。同时推动天使投资引导基金与众创空间的紧密结合,对众创空间设立天使投资基金的,优先参股,并可适当提高参股比例。■



10月31日,初橙创咖、福云创咖和蜂巢集创联合主办的中国创新创业暨拥抱世界互联网峰会在杭州互联网村召开。前IDG资本合伙人、现峰瑞资本创始合伙人李丰发表演讲。

李丰: “资本寒冬”挡不住新经济前行



创业是很折腾人的事。不少创业者说,“资本寒冬”把他给吓坏了,我就稍微跟大家谈一下资本寒冬的话题。

从大逻辑上来讲,不管你做的是融资还是创业,很难有人真的能预测,现在什么风口马上就要热。最多就是大概预知一下三五年这个周期范围以内,什么趋势是注定要发生的。那么,什么是中国三五年之后一定会发生的事?我先把结论告诉你,再来讲讲我是怎么得到这个结论的、它和资本寒冬有什么关系。

首先设置一个大前提:中国的经济转型和模式升级都能够顺利完成,不会出现系统性的问题。没有这个大前提的话,任何事情基本上都无法成立了。设置这个大前提之后,有这样几件事在三五年之内一定会发生:

一是中国的资本市场规模会扩大,我猜能扩大一倍多一点。

二是中国的资本市场会变得更健康、交易更活跃。

三是在资本市场当中的被交易的标的、在资本市场当中所交易的公司,会越来越多地变成“有价值导向的公司”。

凭什么预测中国经济的未来?

这三个结论大概通过以下缘由来形成。

每一个国家和经济体在需要刺激经济的时候,这个体系当中的所有的流动资金一定会非常充裕。这在中国正在发生,一是央行政策可以购买银行的资产,银行的钱将变得更充裕。二是取消了银行存贷比,降了存款准备金率。这些因素合起来的结果,就是在中国金融体系当中“钱”的数量会变得超级多。这些钱按照国家的意愿和要求,一定会通过各种各样的渠道和方式,进入到能够解决模式调整和效率升级的这些面向新经济的中小企业。

如果快的话大概两、三年,如果慢的话则需要三、五年,你能看到的结果是在“一级+二级”市场,能够通过非金融机构股权融资的方式,进入到实体当中去的资金的规模,从相对合理和保守的角度来看,要翻6—10倍左右。

在浙江的创新创业圈子里,绝大多数人所从事的行业都是面向未来的新经济的中小企业,以及在转型当中

的新经济的中小企业,这些钱将是创业者面对的资本市场的“弹药”。

为什么说“3—5年后,中国的资本市场一定会最少扩大一倍的规模,同时还会更健康,更喜欢有价值的新经济企业”?道理很简单,如果那些增长了6—10倍总量的钱,注入到非金融机构股权机构的类别里面去,肯定会以股权交换的方式交换,“我拿了股权你拿了钱”。但是这些股权握在我手里之后,大部分是没有流动性的,不一定卖得掉。出于整个经济系统的要求,这些被大量制造出来的资产,一定会给自身寻求交易和流动性。那么对股权类的资产的交易和流动性是由谁提供的呢?是由资本市场。质量较高的股权类的资产,出于自身的流动性需求,会要求一个规模体量更大、价值导向型更强的资本市场。这两个现象必须是同时出现的,如果它们不能伴生性地出现的话,钱就会变成“堰塞湖”,堵在里面出不来了。

这个结论很简单,以人民币的角度来看市场,现在绝对不是寒冬,现在应该是春寒料峭的早春时节。因为这是经济学的最基本的原理,这是国家意志、经济意志、市场意志循环论证的

所以在之后的3—5年中,中国的投融资市场格局绝不是寒冬,但很有可能在这段时间中经历人民币的偏泡沫情况。

第一个压力是中国的人力资源成本,所有以低成本劳动力为基础的商业模式都会面临到极大的挑战,人力资源成本上升和劳动力减少是两个同时夹击的因素。人口老龄化和二胎全面放开也会加快人力资源成本的浪费。原因很简单,因为劳动人口的上下负担都变得更重。这在经济上反映的结果就是中国的传统制造业开始面临挑战。所以,未来的一定会发生的

第三个压力来自于工业和农业。很多中国企业家都不愿意做生产制造加工业了,这意味着整个行业已经到了最差的阶段。接下来就只有两个选择,要么更差,要么好起来。这是一次重新的建立产业结构的机会。第一产

所谓“资本寒冬”这个现状可能会影响创业者一个阶段,但要相信,中国只要能够完成这个转型,从资本市场到行业前景到国家政策,都将引来最好的历史机会。■



10月,“2015全球新金融与创业孵化高峰论坛”在杭州举办,国际贸易在线支付工具Paypal初始投资人Peter Davison在论坛上发表主题演讲。

Peter Davison: 众创时代,投资人如何挑选项目?

我从事的工作是跟早期企业打交道,通常是在这些公司有了一个创业的点子起就跟他们打交道了。所以我一直在思考,对于这些处于创业早期阶段的公司来讲,到底怎么样才能够让他们成为“黑马”呢?

Paypal的投资故事

我在31岁的时候创立了一个风投基金,但是当时,我对风投基金什么都不了解,之前也没有去过硅谷,我就是希望尝试一下、研究一下、了解一下风投情况。我的教育背景并不是很显赫,我的朋友们也没有上过很好的大学,但是我们还是希望能够携手创立一番事业。基金早期做了一个公司的投资,这个公司叫Paypal,我们是种子投资者,现在Paypal的价值达到4000亿美元了。

最初我们只是给Paypal主动发了一封邮件,我也不知道他们会不会看到并回复。幸运的是,Paypal这个团队愿意并且擅于倾听我们的想法,虽然一开始项目的构思并不是那么完善,但他们却愿意去学习,而且他们的关系网也非常好,有很多资源,结识了很多。当时他们并没有商业模式,也没有市场营销模式,更没有行业的知识和了解。对我来说,我也犯了一些错误,在沟通过程当中还有一些信

息没有很好地去调查。但我认为这家公司可以考虑一下,就给了非常大的估值。从并没有一个很好的商业计划的项目,到成为全球在线支付的领导者,这是投资Paypal的故事。

我的另外一个工作,就是在澳大利亚创立了一个孵化器Fishburners,现在是南半球最大的孵化器,由谷歌、澳大利亚国民银行等出资赞助。这个孵化器仅仅关注早期阶段的初创企业。我不断希望能够探索这些早期创业公司到底在做什么,到底哪些因素让他们能够成功。许多非常优秀的公司,包括阿里巴巴和Paypal等,都是初创企业走来的,但它们创造了无数就

业岗位。这些初创企业一旦做成功了对社会会非常重要。

成功的项目有公式吗?

在我的投资生涯里,遇见过很多创业之龙,除了Paypal,还有Facebook等。我不禁想问,这些公司在早期阶段到底有什么独特的特点,使得他们之后如此成功?

有趣的一点就是那些400亿美元甚至更高估值公司创始人往往具有顶尖的教育背景,这非常关键。另外我们也发现了创业成功的三个最重要的因素。首先你要有信念,要相信未来



能够腾飞,如果你自己都不相信能够成龙成凤,显然是不行的。自己要有这个信念,然后围绕这个信念带领团队达成目标。其次创业最好能拥有大学资源或社交关系网络。最后,最重要的成功要素就是把握好进入市场的时机。无论你是谁,想法有多好,是否有足够的资金,都要做到恰逢时机地进入市场。

我也做过许多错误的选择。曾经发现过MP3.COM这个项目,认为它是有潜力的,但是没有作出投资的决定,现在,MP3.COM的估值已经超过10亿美元了。往往越疯狂的公司发展得越大,如优步、IBM等,早期也经常被拒绝投资。

投资人在寻找投资标的时候,很难抓住每一个早期的投资机会。投资者应该很谦卑地服务于企业家,该如何分配资源,是否有一个成熟的公式帮助我们捕获新的独角兽呢?

最重要的是理解创业者的需求,自己最好是创过业,所以知道整个创业的历程,很好地去帮助创业者,做正确合理的估值和帮助。其次要正确地评估风险,最后还要了解市场的风向,尤其重要的是要学会分辨短期的风向和长期的趋势。

中国如何吸引西方的投资?

针对中国创业生态系统建设,我认为但要对风投家打造有利的环境,要支持这些风投背后有利的思考,不要对它们的投资选择机制作出指手划脚的评论。另外也要从社会角度保持开放心态,我们总是希望吸引下一个的“爱因斯坦”加入到我们的孵化器中,这些潜在的企业家、科学家自己也会创造成功的条件。还应该加大对早期创业的投资。在杭州,因为有阿



里巴巴,所以创业环境有非常大的优势。如果鼓励成熟的大公司在本地做进一步的投资,就会形成非常好的行业生态系统,大的企业往往会不断地带动持续发展的效应。其实,我们是抓不住未来的“爱因斯坦”的,因为不管有没有人支持他们,他们最终都会成功。创业投资一方面要讲游戏规则,但是也要有柔性 and 吸引力,系统不能太僵硬,不能打造一个无缝的蛋,让创业者看不到一丝机会。

根据英国咨询公司Preqin发布的数据,第三季度,光是中国和印度的风险资本交易总价值高达169亿美元,几乎和北美地区的175亿美元的交易规模相匹敌。中国创业公司所获得的融资取得了“爆炸式”增长,截至目前中国的企业已经完成了1016次融资,超过2014年全年。被夸大的融资规模,不择手段的竞争和宣传手段,这都让投资者和创业者开始担心,中国的风险投资行业如此迅速地发展是否会带来泡沫并将发生行业洗牌。

我也曾被业内人士忠告,不要来

中国投资。我认为中国的风险投资行业短期来看可能存在泡沫,但从长期来看,泡沫都是不存在的。以金融危机和互联网泡沫为例,危机发生时即使经历过毁灭性的打击,之后行业还是呈现整体向上的趋势。因此从长远来看,中国的市场一定不存在泡沫,向创新经济的转型肯定是向上发展的趋势。

我很看好中国的P2P行业,由于中国市场的庞大和复杂性,在全国性的大平台之外,地区性的垂直领域的平台也有生存和发展的空间。但是目前还没有在中国投资P2P项目,虽然从市场来看正处在一个风口上,但是由于征信体系欠缺等不确定因素太多,一年多来我还在观察一些项目。

很多西方投资者非常热衷于参与到中国的发展,但是对中国没有很好的了解,他们希望有一个好的切入点,希望能够更好地构建与中国的信任。如果你能够帮助西方的投资者取得对本地行业的信任,就能获得西方投资者的青睐。■

姚勇杰： 像天使一样做投资

□ 邵国焕 浙派创投研究



“我是从底层一步步做起来的！”

姚勇杰——浙江凯维资本董事长、瞰澜天使基金创始人是这样介绍自己的人生轨迹的：

“我大学是学建筑设计的。从小在杭州长大，但温州人的基因多一些，大四就带一帮同学在深圳、海南等地接一些单子做，所以大学毕业就已经有一些钱了。毕业后的第一份工作是省内头牌的国有建筑设计院，收入不多、工作氛围也有些压抑。1997年，我开始了离职独创江湖的历程——先后开办过设计公司、文化传媒公司，还当过房地产公司的老总。”2008年，国家对房地产业进行调控，姚勇杰果断退出了房地产业，情定创投行业，放眼世界寻找新的产业机会。

姚勇杰在成为投资人之前，首先重点游历、考察了四个国家，获得了深深的感悟：

一是法国：法国以时尚和浪漫著称于世，拥有很多时尚消费类的著名品牌，但引不起姚勇杰内心的兴奋点；二是德国：德国是全球“精良制造”的代名词，拥有奔驰、宝马、西门子等世界级“精工制造”的品牌，但“中国制造”也日新月异，同样也没有引起姚勇

杰内心的共鸣；三是日本：日本是亚洲唯一列入发达国家俱乐部的国家，但后继乏力；四是美国：美国是超级大国，它强盛背后的渊源在于创新以及创新背后金融对产业化的“推力力量”！

所以，姚勇杰找到了新的梦想：“用资本的力量推动创新与进步！”

他的团队完成过不少优秀的项目，成功率居高不下，平均年回报率(IRR)高达数倍。有什么“绝招”吗？

姚勇杰笑答，“在创业板上市开闸之前，机遇的成分比较大，不值得渲染；而我和团队成员们只不过更加坚信国家大力支持创业创新的方向而已！”

经典案例： 哀鸿遍野中的“一枝独秀”

姚勇杰在天使投资行业颇有几场“经典战役”成就。

他的第一个天使项目，选择了太阳能光伏产业——彼时“多晶硅”、“光伏产业”已经是“哀鸿遍野”了，企业、投资圈甚至媒体都有些“谈光伏色变”的感觉。

但姚勇杰投资的“尚越光电”这个项目却成了光伏产业中耀眼的一朵“奇葩”，让人不得不敬佩作为优秀投资人独特的眼光与智慧。

这个项目是姚勇杰刚从房地产行业退出来后考察美国太阳能产业时发现的。寻找替代新能源是被世界各国列入最高国家产业战略的“战略新兴产业”，而太阳能既取之不尽又是清洁无污染能源，自然受到世界各国的追捧。全世界都盯着中国的光伏产业，中国的确是世界太阳能产业的中心，是产量最大的国家，当时业界都将重点放在了传统的晶硅类光伏项目上。

“但我发现在美国很多做太阳能的企业都在放弃多晶硅！一个巧合的机缘，我得知同事的哥哥正在美国研发新一代非硅类薄膜太阳能技术，而且还处在科技前沿地位。”姚勇杰说，“我果断地决定把这个项目拿回国内来自己做！”

“这个项目是我做的第一个天使投资项目，最艰辛、付出也是最多的一个项目。”经过不懈努力，终于在美国组建了研发新一代薄膜太阳能光伏技术的研发团队。2009年底，一支由25名留美博士组成的科学家团队怀着报

效祖国的理想集体回国落户杭州海创园。

现在,这个项目无疑是姚勇杰倾注精力最多、也是最得意的“投资杰作”了。

这项叫做“柔性纳米级薄膜太阳能电池技术”的产品将会给人类能源利用的历史和日常生活带来怎样的改变呢?

只要4张“席子”大小的柔性太阳能膜就足够整栋别墅的基本用电。更棒的是安装非常方便,可以卷起来换地方、展开来就能用。

还开发了一款带有“迷彩”图案的“野外睡毯”——军用野外取电太阳能薄膜毯。军用的夜视仪等电池的使用时间一般都不超过6小时,所以这种“太阳能毯”特别受到军方的青睐。它的抗损毁性特别强,即使被机枪、冲锋枪子弹多处击穿,还是具备相当的发电能力。

军用、民用方面,该项目前景十分巨大,更不用说太阳能发电在航空、航天等高端领域的运用效果了。

这个项目已经吸引了32个留美博士归国、6名入选国家或省级“千人计划”,同时中国科学院太阳能研究中心也在杭州挂牌,获得了从国家到地方政府的高度重视和关注。

从投资的角度看:尚越光电项目最初是按2000万元的项目估值开始投入的,预计今年就可以正式投产了,并已获得的大额的订单,预计上市后的市值估计至少在200亿元以上,天使投资的回报率将在千倍以上。

姚勇杰领导的基金投资的案例还有多个运用移动互联网思维与盈利模式创新的项目,比如短短几年从500万元注册资金做到10亿元以上估值的移动互联网项目“捷蓝信息”、从2年前公司只有300万元资金到未来5年公司累计利润可达20亿元以上的“中南

三亿能源”项目等。每一个投资案例无不充满了创新与共赢的智慧。

投资观: 看重创新,更看重靠谱的人

从2008年开始投资涉足风险投资行业,姚勇杰也失败过。在团队总共投资的30多个项目中,有2个是投资失败的。

姚勇杰自己总结道:“第一是不能迷信权威,不能看投资人名单中有很多大牌的投资机构就盲目相信,没有了自己的独立判断与分析。在投资圈没有权威,成功只能代表过去,要敬畏风险。只有不断虚心学习、探索的团队才会成为持续的赢家。第二是“项目对,人不对”的项目坚决不能投。对创业者的人品及人生观、价值观的把握非常重要。有位创业者得到风投后,在刚开始盈利时马上为自己购置了“奥迪”、为老婆购置了“捷豹”,开始享乐了,最终的结果令人遗憾。”

他说:“这两个失败案例对我的教训太深刻了,我用黑纸写下来贴在床头,每天起床时就能看到,时时警示、提醒着我。”

在投资生涯中,他最欣赏怎样的创业者和创业品格?

姚勇杰举了个例子:

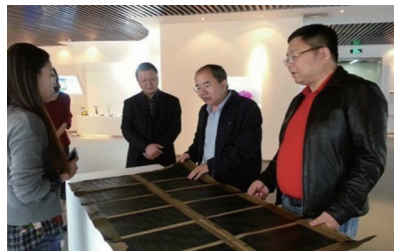
有一次省市的领导来我投资的一个项目考察,领导爱才,近午餐时分主动邀请项目的首席科学家一起吃个工作餐,这位科学家说,“谢谢!我下午还有重要的实验要做就不陪了。”事后他解释说:“我们尽快把科研成果做出来就是对领导关心与期望的最大报答!”——这种对工作的敬业与对事业高度负责的精神让作为投资人的姚勇杰非常感动。

姚勇杰认为,一个优秀的创业者,需要具备“理想、胸怀、智慧、毅力”的

品质。这四个词语也是他人生的座右铭。

理想,就是一个人要有干一番大事的人生目标,胸无大志,小富即安的人即使给他机会、给他资源也很难成就什么大事;胸怀,就是要事业为大,个人名利为小,否则很难海纳人才、成就大业,自己就可能成为事业发展的“障碍”与“天花板”;智慧,创业、要成功光凭热情与梦想是不够的,还要凭智慧,要学会跨界、要融会贯通,移动互联网时代,新科技、新商业模式、新管理手段层出不穷,固步自封、闭门造车、自以为是非常危险的;毅力,在创新、创业的路上失败、受挫在所难免,创业者特别需要坚韧不拔的毅力,意志不坚定,轻言放弃的人肯定成功不了。

姚勇杰信奉“天道酬勤”,他和合伙人们绝大部分时间都和创业者在一起;创投公司本身也需要有核心能力,也要有差异化的竞争优势。对于他说,太完美的项目不是好项目,因为它的价值已经被充分挖掘了。他喜欢看似不完美但有巨大潜在价值的项目,只有这样才会激发投资者和创业者共同的创造力,在共同协力的过程中实现各自的价值。■



资深大佬谈投资

百位天使人就有一百种个性,一百个资深投资人就能带出一百家风格迥异的天使、风投机构。本刊综合多位杭州创投圈的“老前辈”关于天使投资行业的观点,供读者选用。

打造天使投资人群

浙江赛伯乐投资管理有限公司总裁、联合创始人陈斌



风险投资公司和银行不同,银行看的是“上半身”,风险投资看的是“下半身”即企业所从事行业的发展前景,未来的东西是在企业报表上找不到、摸不着的。未来有两个很重要的产业,就是大数据和新材料。

杭州和硅谷、以色列最大的不同,在于缺少一批天使投资人或者天使投资机构。美国的孵化器都非常扎实,很多都是老江湖、很有钱的老板。而杭州的孵化器很多都是年轻人,刚毕业没几年的大学生。杭州年轻人拿着政府的免费三五年的租金,一两年之后他们会举步维艰。他们创业就创孵化器,没有很强的天使投资人作为社会的支撑,这种孵化器是很危险的。

孵化器和天使投资人是鱼和水的关系,没有孵化器,天使人根本活不了。天使机构或者是天使人团队的存在就是土壤,而参天大树,就是风险投资企业,如果说土地不肥沃,是空的,大树也长不起来。做好风险投资,必须要有很强大的天使投资,而天使投资需要政府出面引导。浙江省应该赶快打造天使投资人群,因为浙江是中国民间财富最多的省,民营企业最多,老板也最多。在浙江,以前都是借贷文化,给人家的钱是放高利贷的模式,看到的是短期回报,但这种模式早已不适应中早期科技创新企业,必须从借贷文化快速转型为投资文化。

资本寒流中投资的春天

浙商创投股份有限公司联合创始人华晔宇



最近,有很多消息说资本进入寒冬了。根据数据统计,2015年下半年融资无论是A轮还是B轮,估值都大大缩水,对创业者来说,有一点点痛苦,会感受到寒冬的味道。但对于LP来说,正好是逆向思维的时候,这恰恰是投资的春天。浙商创投当年的发展经历也是如此,目前投资回报率最高的已经变现的项目是2009年投的华策影视。

对LP(风投公司有限合伙人)来说,新三板是一个重大机会。从中国多层次资本市场建设来说,新三板的意义就是中国的纳斯达克,挂新三板的众多企业的未来就在于新三板政策红利的逐步释放。现在新三板的流通性确实没有那么好,但肯定会好起来。为什么这么说呢?因为有红利迟早会释放,分层机制出来了,明年可能会出现竞价交易。目前新三板挂牌的公司里,百分之六七十没有成交一分钱,以后可能还会愈演愈烈。目前在新三板比较受追捧的是TMT(电信、媒体和科技)企业,还有中科招商、天堂硅谷等,还有一些私募也准备挂到新三板。这些投资机构将会成为下一个交易的亮点。对投资者来说,新三板的机会非常大,不要等热了再说。

另外,尽管错过了阿里巴巴,但杭州还拥有一大批“独角兽”,比如说蘑菇街、挖财、七牛网、微贷等,除了这些,相信还有更多企业正在成长中,这都是投资人看到的时代机遇。

为创业者创造浓度环境

正和岛副总裁 王昆鹏

创业需要“浓度”，当我们把自己的想法、自己的市场资源、对市场的理解、对客户需求的把握各方面汇聚到一起的时候，我们的想法才能够落地，而众创空间的架构恰恰是在创造这样的浓度。

创业不仅心要大，要能胸怀天下；也要心能定，定在你最擅长，能够为用户创造价值的原点。



创业路上可能遇到的几个阶段

挂号网联合创始人张晓春

创业路上是没有幸福感的，创业只有快感。创业路上有三个很重要的阶段：

其一，价值阶段。这个阶段可以不考虑规模和营收，但一定要有价值，挂号网最早在PC时代的价值就是把医院的窗口外移到屏幕上，这个价值形成后自然就可以进入A轮。

其二，规模阶段。可以不是商业规模，但一定要有交易规模。挂号网用4年时间完成近2亿人次的就诊服务，从服务规模过渡到交易规模，完成这个阶段就有机会进入B轮/C轮。

其三，份额阶段。因为效率的提高，现在所做的事情是对原有市场份额的替代。现有的业务份额提升了，慢慢就会发展上市。



创业路上的可持续融资能力

德同资本创始人邵俊

创业者在初期估值不宜过高，一定要找到合适的估值，以免让自己陷入被动。纵观当今的孵化器环境，表面上看起来数量有很多，实际上却是资源严重不足，甚至有孵化器挂羊头卖狗肉，干的还是出租场地的事，而真正具有孵化能力并对创业者有价值服务的孵化器还严重不足。不要只在缺钱的时候搞融资，创业项目如何在这个巨头林立、寡头横行的创业战场中生存下来并谋求发展，可持续融资能力是关键。创投圈亟需刮来一股新思潮，让创业者明白“给钱不一定是真爱”，让投资者明白“合伙创业才最实在”，魔豆工坊就是要在众多的孵化器当中树立一个全新的标杆，让可持续融资能力变成为创业者提供服务的重要使命，成为创业者成功路上的重要伙伴。



投资人最看重什么样的创业项目？

达晨创投合伙人傅仲宏：创业者的愿景和项目的切入点、创新点以及团队的跨界能力最重要。

九鼎投资VC基金执行董事孙健：创业项目只有三个重点，那就是人、人、人，有的人一定会创业，有的人创业也一定会成功，而我们要做的就是把这些人的找出来。

金浦投资高级合伙人田华峰：投资人看创业者的标准大同小异，但有一个核心点就是要看项目是否有创新。

德同资本创始人邵俊：“独角兽”这个名字很有意义，往往成为独角兽的企业在早期都非常有争议，当初我们投委会一直看好的，甚至被评为本年度最佳项目的项目没有成功，然而就是那些很丑的，特立独行的，甚至早期很另类遭人排斥的的独角兽项目反而会很成功。■

7月31日,“亿欧网O2O论坛,走进武汉”圆满落幕。论坛上,盈动资本合伙人蒋舜作为特邀嘉宾,从投资者的角度阐述了自己对于O2O的一些认识。

蒋舜: 投资人如何审视O2O项目?



“O2O”是一个动态的概念,包括行业、用户、模式、团队、空间等维度,它在每一个时间点上都可能发生变化。

O2O 为什么是动态的?

2011年,团购模式开始流行。从那时开始,O2O就开始改变线下的商业业态和服务业态。最先被改变的有团购、外卖、打车、零售等。这些行业有一些共同的标签,即“刚需、高频、用户模糊、天花板高、市场流量大”。这也是为什么O2O行业会受到资本关注的原因。

随着时间的推移,O2O及其创业者日渐成熟,创业机会不断加深。非常多的垂直细分领域开始进行O2O,如校园、上门服务按摩、家政等。这些领域的共同属性,一是“垂直”,二是用户非常清晰,三是行业具有横向延展性。

投资者关注的三大方向: 团队、效率、数据

这三点毫无疑问是项目中最关键的三个因素。在以前的创业过程中,这些也很重要,但以现在的眼光去考察它,视角又有所不同。

成立创业团队时,大家都知道需要一个复合型的团队。以前只要找齐

各方面人才就OK了,而现在还需要权衡考虑互联网和线下发展孰轻孰重。对互联网企业来说,互联网思维会深入到整个公司的运营和产品的结构中去。消费者不再是消费者,而是用户;商品不再是商品,而是服务。如何把商品结构化成为服务,能够高强度地黏住这些用户,就需要权衡了。而实体企业可能不能马上就学会用O2O思维武装自己,但他们有更多其他的运营手段,有互联网人没有的线下运营经验和资源。

效率是商业永恒不变的主题。“商业1.0”是建立集贸市场,“商业2.0”是O2O带来的,这些线下商业实体和服务机构可以运用互联网工具实现线上线下一体化的营销,促进效率提升。但投资人的关注点已经发生了变化。以前大家更关注单一效率,如上门保养汽车的效率太低,原来先4S店一天能保养10辆车,现在上门服务只能保养3辆车,这是单点效率思维。现在关注的是复合效率。这些效率包括用户环节效率、服务效率、供应链效率、规模化效率。如果汽车美容师一天只保养3辆车,收入却超过在4S店工作的收入,那么服务端效率就得到了提升。原来客户去4S店做汽车保养需往返两个小时,现在可以多做一些事情,提高了用户效率。只要满足了复合效率,O2O服务就有存在的价值。

所有的投资者衡量一个O2O企业到底是否优秀,最核心的要素是数据。数据对于互联网公司非常重要,对于传统公司更重要。数据的关注点也在变化。以前关注日均单量、峰值订单、用户数、市场份额,但订单数量极有可能造假。投资者到底关注哪些数据呢?一是服务时长。服务时长是衡量O2O企业到底提供了多少服务给用户、每一个用户承载的工作量有多少。二是GMV(年度成交总额)。现在流行补贴赠送,实付比例和用户认可度是两个很重要的指标。

创业者应做好定位

O2O属于整个时代,它的意义在于带来了整个“商业2.0”,所有的线下产业都可以利用互联网思维或者O2O思维实现一体化的营销和运营。

未来竞争是否会很激烈?其实也未必。整个O2O的生态符合森林法则的构架,有参天大树、灌木,也有草原。作为O2O领域的创业者,怎么定位自己是关键。所有的APP未来都会成为场景化的APP,任何一个场景只会存在一个入口。创业者需要做好定位,是做大树,还是做小草?

在O2O的阳光下,如果创业者可以吸取资本的养分,为社会创造价值,为用户创造价值,那都是成功的。■

10月24日,由浙江省金融发展促进会、欧美金融城(EFC)、PLUG and PLAY主办的“2015全球新金融与创业孵化高峰论坛”在未来科技城国际会议中心举行,参加论坛的嘉宾有来自国际金融、创业孵化领域重量级人物。



中外创投与孵化领军人物对话 ——众创空间发展的借鉴、融合与创新

对话嘉宾:

赛伯乐合伙人 陈斌

德丰杰龙脉中国基金合伙人 王岳华

创新牧场创始人、银杏谷资本总裁 陈向明

杭州未来科技城海创园管委会主任 沈文南

Techstars大中华区代表 Mark Koaster

欧美金融城 陈黎驹

主持人:创客空间、到底是大而全的YC模式好,还是要垂直化模式更好,或者是联盟化更好?

陈向明:银杏谷资本比较特殊性,它是浙江产业背景很强的五个集团一起去拥抱新经济,抱团做的制造业转型平台。它既是一个投资公司,也是一个培育新经济的孵化器,更准确地说,它是传统经济跟新经济的连接平台。我们控股了12家上市公司。近期打算建立一个“创新梦工厂”,跟阿里集团、富士康、英特尔、阿姆一起把大企业资源开放给创客,开放给中小型企业,支持他们去创业、转型。

Mark Koaster:我们Techstars有很好的加速器项目,在全世界18个城市有25个项目,我们的价值就是创造伟大的企业家,第一步是做创业项目。第二步是创客空间。在美国,创

客是做一个具体东西的人,很多创客空间会使用很多不同的工具。第三步是做一个孵化器,主要是为创业提供专业服务。最后一步是做加速器。如果创业者具有一个很好的想法,就可以来组建团队。我们在加速器是放钱,他们负责出点子,所以我们的模式还是简单地提供空间、现金和服务。

陈黎驹:EFC想提供一个平台,在这个平台里面建立一个体系,这个体系的目的就是希望从一个创意的想法项目开始,一直到它成为独角兽企业,都可以扎根在杭州,扎根在余杭,扎根在未来科技城,我为之服务,提供一个生态产业链,希望大家形成一个体系。这样的话,我们就真的能把扁平化的硅谷从美国搬到未来科技城,做成一个垂直化的硅谷。

Marc Steiner:我们 Plug&Play

投资了谷歌。我们的合作人包括斯坦福大学等强大的合作伙伴,诞生了很多创始人。在80年代后期我们开始投资谷歌,也学到了创业公司不仅仅需办公室空间,还要满足创业者寻求的投资和帮助,帮助他们打造企业,能够实现他们的梦想。

我们开始创建一个终极的生态系统,不仅仅是一个元素,比如房地产、基础设施等,而是一个可增长的点,让这些企业家打造他们的梦想。我们也从谷歌身上学到创业公司需要投资,需要联络,需要早期的资本,也需要风投来帮助他们进入A轮和B轮。

主持人:Mark 还原了创客到底该怎么定义。在未来科技城和梦想小镇的打造中,该如何定义“创客空间”,都做什么,都有什么?有一个说法是在

中国,众创空间个数比创业者还多,你怎么看?

沈文南:原来传统的孵化器也好、创客空间也好,可能就是一个物理空间,现在,我们想把这个物理空间打造成一个有文化、有产业链、有体系的区域,创客除了在这边工作以外,也有生活、有沟通,让这些资本跟这些项目能够“自由恋爱”,政府搭一个平台,等到他们“恋爱”成功了,以引导资金的方式加入他们的投资。余杭区到现在为止已经花了两亿多元做引导资金,来帮助这些创客拿到投资取得成功。

陈向明:我觉得叫什么名称不是特别重要,到底是叫创客、孵化器还是加速器不重要,我觉得它们应该是做类似的事情。现在创客空间比创客多,我觉得这是一种夸张的说法,但也反映出一种现象,就是不能搞运动式的创业,创业本来不是一个全民可以做的事情,大部分人还是应该在每个岗位做好自己的事情。实质比形式更重要,我们要看创客空间实质是什么,我觉得它的数量多与少没有关系。

我们最早也有人投了一点点钱,后来作为一个上市公司想能不能用一点钱回报社会。但十几年下来我们发现经济效益非常好,我们培育了一大批上市公司,包括各个行业,甚至很多企业现在比我们还大,说跟我们一起来做天使,这是一件很有意义的事情。支持创业者,最有发言权的就是一些老一批创业家,因为他们知道资金问题、效益问题、管理问题等,创业项目的问题很多都是他们当年经历过的。所以创客空间数量不重要,支持年轻人创业不仅仅是拿出一笔资金,更要把创业生态建立好。

陈斌:十几年前其实我也是一个老创客,几个大学生做一家半导体芯片设计公司,创业成功了。当时我们就在想,我们能不能从有限资金里面

拿出一部分,去支持各种新经济的年轻人,给他投一点资金,给他一些产品的支持、技术支持,探讨和 Company 管理问题,是不是能够帮助了别人也成就自己?当时,我们不知道这叫创业孵化,也不知道什么叫天使投资,只不过想找到跟我们一样的年轻人去支持他。

陈黎驹:专业的,能够形成一些生态体系的孵化器我觉得是稀缺的,我们需要有这种孵化器来提高很多创业项目的成功率。EFC 一直致力于做创新创业跟新金融的结合,我也接触了不少创业团队,他们一上来就说市场占有率多少,但是它恰恰忘了这个事情是否是市场真正需求的。很多创业者知道自己的起点,看的是终点,但是恰恰忘了中间需要一个中际点,这个点在哪里?这个点需要非常专业化、非常体系化的服务才能提出来。所以我们需要在百花齐放的基础上,能够精英荟萃,集聚效果才能越来越强。

Mark Koaster:首先我们应该去创造和培养优秀的创业者,在谈到服务、投资之前,最重要的是怎么样帮助创业者本身。如果一开始就忘了这个问题,一开始就想怎么赚钱,孵化器或者众创空间是不会成功的。在美国没有创客,我们的办公室很小,与中国的情况不同,我们的重点不是放在办公空间,而是把重点放在帮助创业者身上。我们当然不是说完全不在乎钱,但是比钱更重要的是人。我们的孵化器有三千多个导师,没有给过一块钱来帮助创业者。

主持人:您不给他们钱,那您怎么筛选他们,又怎么吸引他们来呢?

Mark Koaster:我们不想这个问题,为什么?我们开始不可能给,也不知道未来什么时候会有一个好的情况,所以第一步不是想现在赚钱,不是现在给钱。

主持人:我再追问一个问题,您不考虑怎么吸引他,那么你帮中国的这些孵化器来想一想,什么样的人有可能成为在中国孵化器上的创业导师?

Mark Koaster:好人。我们的目标是做创业的文化,我感觉中国的创业文化必须要改变,变得不是只想着自己,而是想着别人,如果没有这个文化氛围就没有办法了,EFC 跟 Plug & Play 都在全面地帮助年轻人。

陈斌:我觉得作为一个孵化器的管理者来说很难解决这个问题,这个问题解决的要素其实是在政府,政府要大力推动财富拥有者、民营企业或者有一定财富地位的人,要让他们一是为社会做贡献,二是把财富变成天使投资或者种子投资。

另外,还可以让他们“捐时间”,让他们有一定时间反哺社会,跟这些创业者沟通,和这些创业人们一起吃、一起聊。这是我对中美两边孵化器的感受。如果能够把这个做到,我们中国、我们杭州可能在创业这块就走到了中国的前列。

陈黎驹:在 EFC 来说,寄希望于有国际化的资源,可以真正把孵化器做的并不是局限于一个地区、局限于一个国家。可能 EFC 未来还会跟澳大利亚、英国、德国、加拿大最优秀的孵化器合作,PnP 只是一个开始,最关键是要创造社会服务跟社会价值。

靠 PE 或者定增来赚取一些财富,这些财富的社会价值并不是很大。但如果投到初创项目里面,投到天使里面,可能就是一个老板就是一年少吃一两顿豪华的饭局的钱,可能就能让一个项目、一个念头成为未来电脑独角兽,而且这个项目能够在未来带来很大的变化。■



王雷对话杭州投资界大佬： 为何坚定看好O2O？

嘉宾：

e袋洗杭州负责人 陆行阳

亿超眼镜创始人 李昌利

天使湾创投CEO 庞小伟

TechDaily 创始人 徐伟

杭州电视台综合频道总监助理兼评论员 王雷

请你爱着不同
敬畏朴素的商业模式
在泥泞的丛林
谁辨识出梦想的微光或是道途上的纷噪

这是庞小伟书中的诗句。创业者是孤独的，梦里依稀有微光，指引着前行的方向。回头想来，这场对话的价值就在于两个重拾——重拾敬畏、重拾信心。敬畏犯下的错误，敬畏商业逻辑，在被逼到危崖之后，重新找回出发的勇气。

天使湾：我们还是会按照原来的节奏投资

王雷：小伟，我要问一个尖锐的问题，你有没有心理准备？

庞小伟：你说，我们投资人都是“吃亏长大”的。

王雷：我知道您的投资方法比较简单粗暴，媒体曾经披露，说您投资15个项目，死掉14个，剩下那一个把前面14个的亏损都捞了回来。我的问题是，这两年您投过的O2O项目，死掉了多少？

庞小伟：我没有特意去统计，天使湾投资风格是无为而治，我们更希望创业者告诉我们他想做什么，我们觉

得OK就投了。过去一两年投的O2O项目，现在基本上都还活着。

王雷：活得怎么样？

庞小伟：有一批当然是拿到了后面的融资。总体上来说，我觉得还是有蛮大压力的，估计其中有一批也会“挂”。

王雷：现在这个局面，您今后会不会在投资O2O上变得更谨慎？

庞小伟：天使湾还是会按照原来的节奏进行投资，甚至现在还会更多地给一点钱。

王雷：为什么？

庞小伟：第一，O2O这件事情我们其实是非常看好的。过去的互联网是在“天上”的，它很少有商业模式可言，只有广告和游戏两种赢利模式。当年互联网在快挂掉的时候，是短信SP救了互联网，老的互联网人都知道。后来来了电商，又是在云端的。现在的O2O意味着线下每一个行业都可以加入互联网，餐饮、汽车、保险、金融、教育、房产，每个行业都是几千亿上万亿的生意，巨大的流水在那里滚，所以我认为这绝对是一个互联网真正发挥价值的领域。

第二,今天的O2O我认为是属于移动互联网的,这个低潮像2000年的低潮一样,是一个正常的洗牌过程,但绝对是件好事情,为什么?因为它是对传统商业的一种迭代、一种升级。传统商业效率太低了、用户体验太差了,需要互联网来给它升级,所以O2O本身就是让这个世界更美好的,这件事情一定有光明的前途与未来。

王雷:作为投资界大佬,庞小伟对O2O的前景恰恰是充满乐观的,这给人很大的信心。接下来想问一下TechDaily的徐伟,从媒体的角度,您观

察到最近这个行业发生了哪些变化?

徐伟:从我们的观察,发现其实这个资本市场里的钱,大量的还没有出去。过去O2O在早期种子和天使投资阶段,资金规模相对偏小,但是现在不少投资人投的钱越来越多了,他在下一轮的时候投资空间能够更大一些,这个趋势是值得注意的。当然这也意味着早期投资方对于创业项目的要求会更高,但这本质上是一件好事。

王雷:小伟,现在您投资O2O有没有一种捡便宜货的感觉?

庞小伟:捡便宜货?

王雷:我的意思是,现在O2O项目的估值跟前几个月相比,是不是起了一些变化?

庞小伟:过去价格难谈,现在好谈一些。但我认为倒不是说O2O里面有泡沫,而是现在可投的钱少了,尤其是股灾,许多募资本来说好了的,最后都缩回去了。

王雷:在这样严峻的形势下,你对创业者都有哪些建议?

庞小伟:首先是不不要大手大脚,一些市场的拓展方面可能要“Hold住”一点,尽量不要大规模地去铺量,而是在已有的市场中做好精耕细作。

创业热中有很多伪创业者

另外,O2O很强调“平台+端”的模式,当你在不景气的时候要增加平台的能力,不要增加端。优步三个人可以拿下一个城市,它的端是很轻的,那可以快速投资,但是如果你的端很重,这时候要有所谨慎。

王雷:O2O到底出了什么问题?四位嘉宾能否谈谈对烧钱补贴大战的看法?另外你们认为大批O2O企业倒闭的原因是什么?

李昌利:我感觉烧钱有好几种烧法,但是有一部分人没想明白就乱烧,这个就有点不太不成熟了,所以我们亿超创立十年了,有钱没钱,安全活下去是第一。

王雷:您拿到融资后打算怎么花?

李昌利:简单地说,就是“精耕细作、巩固供应链、扩大团队”,但我还是扎根杭州。只有把杭州的根基打好,所有的东西操练成熟以后,我才会走向其它城市,一个城市没干好跑到其它城市干嘛?

王雷:您的精耕细作是指线下吗?

李昌利:多纬度。我们现在配眼

镜是三位一体。第一,互联网方面,无论是移动端,还是百度、天猫、京东,都是处于领先的。第二,杭州有实体店,东西南北中都有体验店,这个体验店不是在黄金大道,而是开在社区和写字楼里。第三,力推上门配镜。这三个纬度都要同时去精耕细作的。

徐伟:烧钱这事我是这么看的,亚马逊一直也是在烧钱的,但是它的股东觉得一点都不重要,重要的是它能控制自己亏损的额度,同时保持足够好的现金流。我觉得在中国的环境下,补贴是绝对需要的,因为中国消费者的品牌意识没那么强,这时候最直接的改造方法当然是补贴,只不过在这个过程中,你要思考你的未来,要构造新的商业模式,还要注意对现金流的控制。

庞小伟:关于烧钱这个问题,我觉得应该从这两个纬度考虑:第一还是要在平台这一端有足够多的投入。如果平台部分成本一直在下降,是趋向于零的,那烧钱是有价值的,终究有一天会赚出来的。相反,如果你再怎么

烧,成本还是刚性的,那就相当于是自杀!

第二,烧钱干什么?唯一的理由应该就是为了竞争。如果不是为了竞争,通过补贴获取用户量其实也没价值。

为什么很多小公司会挂掉?因为他的效率、模式还没有真正完胜线下实体的模式,只是带了一顶互联网的帽子,但是在流程上面没有足够的创新。就像e袋洗,我认为有巨大的创新,它在定单的获取模式,以及脏衣服的搜集跟最后的分发上面,不是传统的洗衣店加一个微信下定单就可以了,它是整个流程的重造,所以创业者你要去重构一个新的模式,这个模式对现有模式是有巨大颠覆性的,这种模式如果能找出来,风险投资的钱其实是不缺的。

还有一类,就是要寻找差异化。比方说洗衣,创业公司可以瞄准酒店的毛巾,如果你能讲出一个好故事,说浴巾又擦脸又抹马桶这样恶心的问题我能够解决,拿风投也是没有问题的。

真正具有企业家精神的创业者还是少数派。在商业模式上有着本质性的革命与创新,具有超越常人的发现能力、执行能力和迭代能力,这些人其实是稀缺的。今天的“大众创业、万众创新”中,确实裹挟着很多伪创业者,很多创业项目并没有本质的改善跟创新,最后大浪淘沙,自然就被淘汰掉了。

王雷:很多O2O倒下是因为服务供给跟不上,这点我知道e袋洗做得特别好,你们采取了众包的模式,把90%的业务通过小e管家,以及跟线下的洗衣店合作来解决这个问题,这方面经验能否介绍一下?

陆行阳:大概在去年七八月份时,我们一直考虑这个问题:随着我们的订单量越来越多,如果我们建一个专职的物流团队应对所有的递送服务、

服务连接,对我们来说成本太高,这个问题很多企业都会遇到,是一个痛点。

另外一个痛点是,我们想切入中高端用户,但好一点的小区门禁比较森严,也是逼我们想出一个办法,就是找社区里面的业主,让业主做服务连接,这样就催生出来众包模式。这个模式经过我们整整一年的推广实践,是非常成功的。目前我们小e管家全国有将近两万人,旺季时每天派到小e管家手机上的订单都忙不过来。

王雷:小e管家收入怎么样?

陆行阳:杭州地区,最高值扣完税是12000元每月。

王雷:很多创业的O2O公司死在供应链上。我知道李总为了供应链的问题,打了三年的基础,这方面能不能跟我们分享一下?

李昌利:传统眼镜行业的供应链是这样的:比如出厂价80块钱,贸易商要乘以3,售价达240元,然后再拿到那些黄金地段的眼镜店销售。我做的事情是打掉两个中间化:第一个,直接向厂家拿货,我把贸易商给撇掉了,但前提是我要有一定的销售量;第二个是零售终端,我们把黄金地段的租金给革命掉了,商业的本质要尊重人的本性,我只消费300块钱,你卖到500块钱就是压迫性消费。

我们现在的产品,比如一百多块拿来,加上运营成本,也就乘一个2.5倍左右卖个300块钱。供应链的去中间化我整整搞了三年,把国内外所有的镜片都拿到手,所以我们价格很亲民。

自我造血与提升服务

王雷:O2O的下一步该怎么走?

陆行阳:针对寒冬,e袋洗也有一些深度思考,给大家分享两点:第一,我们今年城市扩张计划一定要往前推进,目前是25个城市,春节前推进到50个城市,我们会用8到12人的轻模式去推。

第二就是要强调“自我造血”功能。投资团队在三个月前就陆续向我们发出了警示:钱要省着花。所以对我们来说“自我造血”很重要,e袋洗正在探索社区共享经营的模式,但我们还是寻求单点突破,不会多项业务齐头并进。

李昌利:下一步的计划,一是更专业。专业化要依靠验光师,我们现在推上门验光服务,接下来我们还要建平台,让验光师来创业。二是加强服务。O2O接下来就是拼服务,我们会设置“片区警察”这样的角色,监督服

务质量。

徐伟:庞总怎么看上门O2O这件事?

庞小伟:我们投过“推拿狮”,还投过“上门美容”、“上门洗车”。这里面我觉得核心一点就是你的效率。比方说今天我去超市买东西,我要花时间,还要停车,如果有一家互联网公司替我送上门,它的碳消耗是不是更低?我认为这种模式是先进的。

另外一点,过去上门是说我只做一件事情,比方说上门美甲,但是今后可能会有很多的服务切进去,包括养生、美容等等。我再举个例子,比方说结婚,办婚宴之前要拍婚纱照,传统的可能一套婚纱照3999元,成本也许只要1000元,但我办一场婚宴能够赚5万,那未来拍婚纱照可能就会免费,它只是变成婚宴的引流入口,那么这个行业就可能被灭了。

与结婚相关的行业里,有做婚宴的、做喜糖的、做婚车鲜花的,每个行业都活得挺滋润,但是互联网加入以后,五个行业可能最后会变成两个。这就好比一条江上面原来放了十块大石头,大家踩着这些大石头过江,但互联网公司在上面造了一座桥,中间只要架两个桥墩,这样就把十块大石头这些传统产业给覆盖掉了,所以我们在做投资的时候,很关心项目是不是堤岸级的服务,能不能把桥墩给架起来。

大家在创业时,也要去识别传统行业里哪些大石头有可能在“互联网+”以后就消失了。我们整天研究这个,一个一个行业研究过去,你会发现有的行业会有灭顶之灾,有的行业很小的东西未来却会成为很大的,这是非常有意思的。当然,我们现在还是纸上谈兵。■

8月26日,叶东东与400多位创业者在线互动,答疑解惑。他2010年9月与创始人庞小伟先生一起,参与创办天使湾,是天使湾创投合伙人,主要主体负责天使湾投资业务,重点投资领域包括:移动互联网、女性经济、人工智能、基因大数据等。

创业起步,该如何选择 适合自己的天使投资人?

□ 叶东东 天使湾创投管理合伙人



前几天有个朋友跟我说,现在天使太多了,投资人比创业者都快多了……我听了很无奈。现在个人天使、上市公司天使、机构天使的确满天飞,我也的确看到很多创业者在选择投资的时候很困惑,究竟应该选择什么样的投资人?

第一,要看资本的禀赋。

创业起步,找投资也是找合伙人,而不能光是看钱。说实话,马云当年靠十八罗汉自己筹钱的时代一去不复返了。现在种子、天使的这几十万、几百万元资金很多创业者压根不缺,别说富二代创业,就算是几个合伙人凑一凑也是有的。所以,如果纯为了钱,我觉得初创者没必要去融资。资本本质还是要追求回报的。融资首先要看投资人除了钱之外还有什么,用资本加速是其次,最重要的是要靠天使投资人的经验、人脉网络、智慧加速,提

高自己的成功概率。

所有财富的本源都是时间。为什么现在一家初创公司短短三五年就能做成上市公司,难道光是资本加速的结果?我认为最重要的还是“得道者多助”,人正确,事正确,得到了资本背后全社会最顶尖人力资源的加持帮助。

第二,要看投资的速度。

强调融资速度,是因为现在创业的变化太快了,市场变化、竞争变化、资本变化、用户习惯变化、社会结构变化……创业者太需要时间来迭代,来试错。所有创业财富本源都是“时”,包括时间、时机、时势。

如果你本身非常自信自己的模式,团队也相对完整精悍,那么,先融到钱是第一要务,没有比获得抢占时机更重要的事情了。第一时间拿到钱试错、试团队磨合、试用户需求、试业务模式、试推广策略……早期创业,谁

能最快用最少的钱试出正确的道路,谁的胜算就高。

切记不要太在乎估值!说实话,在早期,不少项目的估值都是自欺欺人,纸面上估值动不动溢价几千万,甚至几个亿,自我感觉不能太好。

第三,要看机构的条款。

看一个机构是否真诚地谈融资,第一要看条款。说条款再友善,再为创业者着想,不能落实到条款上的都是废话。相信白纸黑字,没有比这个更值得信赖了。

有很多投资机构喜欢用term来锁定创业者。通过条款来不断拖延,以此观察创业项目。这个已经成了不成文的方式了。但是对于早期创业者,是不可能等得起这样的观察的。天使湾的做法是,无论投与不投最多在短期内一定给予明确答复,如果要投,最快在一个月内就可以搞定。

创业问答

Q1: 我之前找过几个天使投资人,他们都问了我项目增值的速度。是不是所有天使投资人都看重这个呢?

A: 增值速度我们当然很看重,但是我们天使湾更看重的是社会价值。天使湾的第一投资理念:创投务必让世界更美好。我们坚信一条:伟大的财富背后必源于伟大的社会价值!

Q2: “我们同行中,有很多投资机构喜欢用 term 来锁定创业者。通过条款来不断拖延,以此观察创业项目”,怎么锁定? 有哪些条款? 一般机构投资决定需要花费一到两个月时间正常吗?

A: term 设置排他期,投资的先决条件多等。先决条件有些是很难量化的,然而条款要求满足了先决条件才能交割。

Q3: 接收投资后项目又不赚钱怎么办? 要抵押吗?

A: 如果你的项目永远没赚钱的可能,没人会投资你。现在很多互联网项目是战略亏损,盈利是公司存在的基本要求。

Q4: 请问兼职创业的会有投资人投么?

A: 不会,不会,不会!

Q5: 投资人怎么看待“技术门槛”?

A: 天下没有真正的技术门槛,只有时间的门槛。先发也可能被干掉,后发也能制人,后发即使制人了,下一个浪潮也可以一夜之间死掉。本质不是技术门槛,是技术变革的意识门槛!

Q6: 如果项目暂时不符合天使阶段的数据要求,可否先申请你们的种子资金呢? 即使是项目已经上线,团队完整的也可以申请种子资金吗?

A: 当然可以。只要团队靠谱,即使没有产品,没有数据,只要你的逻辑靠谱,能说服得了我们,我们就可以投资你。

Q7: 关于大学生创业,有非常好的想法和理念请

问投资人会关注么?

A: 大学生创业本身成功概率比较低,但是在真正的创业战场,只要你上了,就忘掉自己的年龄,忘掉性别。有好的想法和理念,我们当然关注。

Q8: 请问贵公司最注重的是创业方的哪些特质?

A: 看对人、选对事、掐对时。早期阶段,看对人排在第一位。

Q9: 我在做一款专注篮球约战社交的产品,还没上线已积累几万种子用户。我们有非常好的迭代想法可以实现盈利,我们是找资金扩大自己的用户群体呢,还是迭代进行盈利? 但迭代又需要资金,合伙人这边又开始拮据了。我该怎么办?

A: 需要先战略亏损的项目就走资本路线,否则很难。融资能力不行,那么先找到某个点先自己慢慢运转起来,生意生意,先是生存之意。

Q10: 公司已经成立,也有其它的产品在销售,现在有新的项目需要融资,那入股是按整个公司股权还是按项目来谈的? 谢谢。

A: All in, All in, All in。切记瞻前顾后,得陇望蜀。连阿里都动不动 All in,你这点资源,还敢分散? 创业者最忌讳的就是分散自己的精力。

Q11: 哪些状况表示投资人已经委婉回绝了?

A: “保持联系”。

Q12: 我们做的是全球化新奇趣内容分享平台,内容+流量+商业化模式,请问这类项目现在是不是不受投资机构青睐?

A: 不青睐。

Q13: 资本加速企业成长,产品的迭代周期也短了几倍,在 BAT 中腾讯最新完成了核心产品 QQ 到微信迭代,那接下去会是阿里吗? 阿里电商有可能会怎么迭代? 电商中国发展 10 年,除了快递速度有些提升,包括满意度、服务质量等都在下降,未来电商模式是否会像外国 warby Parker 等有新的探索模式,以用户体验为核心?

A: 阿里电商的迭代,靠的是新兴力量,是你们。科技的革新力量永远在初创公司,然后变大,失去创新活力,再死掉,周而复始,以此循环。未来电商的答案却要由你来告诉我,因为你才是创业者。

Q14: 目前每月盈利1万美元的项目,200万元人民币天使轮出让股份范围多少正常?

A: 具体项目不可能靠这点信息量做出判断。

Q15: 我们是福建的一个创业团队,去年启动了个移动互联网O2O项目,现需要寻求资金投资,我们项目总投入资金约200万元。我们有自己的品牌餐厅,自己的订餐网站,自己开发及运营APP,自己的配送团队。项目于2015年1月份APP正式上线,第一个月实现订单达到3000单,3月份订单突破8000单/月,月营收25万元。今年计划实现单月营业收入200万以上。我们需要800万的PreA轮融资,合适吗?

A: 能拿到钱,你自己心里满意,就是合适。

Q16: 项目暂停评估还有机会得到投资吗?

A: 有,关键在于你还会不会负熵的继续迭代,继续进化,继续创业!

Q17: 我与您聊过我们的手机视频拍摄分享类APP,除了APP之外,我们还研发生产外接智能硬件,将来专业化与娱乐化分流引导,并做现在私人影院布局。那么我们做BP的时候,应该把整个战略规划和预想打造的闭环写进去,还是只针对APP做精准具体的介绍呢?

A: 很有难度。不同阶段BP不一样,BP切记不要内容太多,有合理的规划,切实可行的策略才是关键。天使湾从来不硬性要求BP,只要你填写19问申报,没有BP照样可以获得投资。

Q18: 外界都在说股市大跌,ipo停摆,全民创新要暂停。因为vc们不敢投资了,上不了市没法套现……真的如此吗?

A: 我是长期的盲目乐观主义派。短期有困难,但是如果你的梦想是星辰大海,即使十年停摆又算什么呢?

Q19: 我的项目已经被暂停评估,本来申请的是天使轮。那么如果我有新的运营数据后或者项目方向调整后,是否可以重新评估呢?或者改为申请种子轮呢?种子轮你们要求的股份比例一般是多少?

A: 会重新评估。种子轮不超过15%,投再多的钱不超过25%。

Q20: 项目的市场竞争激烈,项目有较明显优势,但竞争对手强大,成长起来也是一个体量大的企业,很容易受到资本竞争,这类项目投资人看法,会愿意介入么?

A: 如果在大红海,如果没有十倍以上或者前无古人的差异化,没必要浪费时间。在红海中劈出蓝海,必须不破不立。

Q21: 我了解下投资公司前期对创始团队成员进行背景调查,主要是关注哪些方面?哪些背景方面的因素会影响投资公司的投资?

A: 作背景调查,天使湾看重几个:1、团队的诚信程度,你们之前说的跟实际是否相符,不诚信的人再牛我们都不投,这是基本信条;2、团队的稳定性究竟怎么样?你们能否兄弟齐心其利断金,对不稳定凝聚力不强的团队我们有隐忧;3、团队有否其他隐形潜在的问题,比如身体健康问题,债务法务问题……

Q22: 创业团队如何在保持快乐工作氛围的前提下,提高管理提高工作效率,团队凝聚力?如何保持创业团队的向心力?

A: 作为创业公司CEO,这是你必须的看家本领,如果你自己不知道,还是别带队伍了。

Q23: 移动互联网股票行业,找天使投资人最好哪种?因为国内很多政策性风险,如在线彩票国家一纸叫停。是不是现在找天使就要找平安创投这种有背景的?

A: 投机行业找投机投资人。

Q24: 在您审核投资的创新项目PPT或BP中有真正各行各业形成生态链的项目吗?

A: 一上来就形成生态链的,基本是忽悠。心要大海一样广阔,但是切入却要针一样细,眼高手低,一步一个脚印前行。生态链非一日之功。

Q25: 早期团队放弃寻找投资人(找投资更费精力),自筹资金验证并演进项目想法,将所有精力放在业务上,此种方式是否可取?

A: 各种路径都是可取的,关键是你自己坚信与否。

Q26: 有朋友建议创业者多对vc进行背景调查。

定要分清真诚的投资天使和虚伪的商业间谍之间的差别,创业者如何既说清自己的想法和并证明实力,还能很好地保护自己?

A: 对投资人进行背景调查是很有必要的,我们欢迎所有创业者对天使湾进行背景调查,包括对我本人。对投资人进行尽调,可以通过几个角度:

1.了解下他们投了什么项目,这些项目究竟有否大的发展潜力,大的社会价值,商业价值,他们投的项目本身,代表了他们的投资理念,价值观,以及他们的品味。

2.了解下他们投的这些项目的CEO,这些CEO怎么评价他们。这是最直观的、最好的了解这家机构的方式。

3.他们平常在社交网络上的口碑,即使有不好的,也不要紧,关键是统计学上,大数定律下靠谱不靠谱,如果一边倒的说不好,那就肯定不要看了。

Q27: Pre-A轮和A轮投资方股权比例多少合适?

如何看待目前虚拟现实行业的投资?

A: 每轮控制在20%以内,对于创业者来说,当然是越少越好。Uber的策略是,挤药膏式,一点点出让,一轮比一轮高。我们看好VR。20世纪伟大哲学家卡尔·波普尔有个三世界理论,实体世界、精神世界、客观世界。VR在我眼里是很看好的,我一直认为,整个人类的现实世界在走向非相的虚拟化。佛家说一切都是虚妄,现实与虚妄也是一体。至少未来几十年,人类走向全面虚拟化是必然趋势。类似项目我都很愿意了解。

Q28: 之前申请天使湾时,天使湾的反馈觉得我的

项目的创始人都是技术出身,缺少运营方面的合伙人,那么请问如果我们找到合适的雇员,但并非合伙人,并且我们计划用期权留住他,这样的组合是否符合你们的要求呢?因为实际上创业公司合伙人一般不会超过三个人,多了股权分散,风投也不喜欢,所以很难覆盖方方面面的人才,总会有缺口。

A: 团队的互补性是很重要的。是不是一开始必须是合伙人,倒没那么绝对化。我们决定一个项目是否投资,团队的互补性是个很重要的考量,但对CEO的考量才是第一位的。天使主看人,而团队主看CEO,如果我们不愿意暂时跟进,大多数情况是因为可能目前阶段CEO的素质还有待提高。

Q29: 如果一个摄影P2P项目希望能让摄影师这

个群体不仅仅实现经济回报,还想让创作者们的创作被认可,让消费者知道它们不是一群拍照的,按快门的,而是一群有梦想有艺术情怀,作品可以让大众赞叹的人,并且还希望去提高大众的审美与认知,但是走这条路不会做到快速IPO,是一件可能有点偏情怀的事情,当然我是说建立在商业模式也靠谱的前提下,中外投融是否会有差异?你本人是否欣赏?

A: 我不欣赏类似的项目。风险投资本身毕竟也是门生意。它的生意逻辑遵循幂次法则,它的最大逻辑就是必须投中独角兽,最伟大的公司,才能有肉吃,有高额回报,才能在这个行业生存下去。如果是一些本来DNA就小的行业,风险投资是不感兴趣的,比如,风险投资为什么不投卖茶叶蛋的?你得尊重风险投资本身的生意逻辑。自私逐利是对的,而且它是大自私大逐利,最后反倒成了最无私,最天使!这是个哲学问题。

Q30: 融资谈判时如果口才不好,该怎么解决?

A: 口才好当然加分,但这不是必须。重要的是沟通能力。创办一家企业,沟通能力的高低是管理水平高低的一半体现。融资谈判,口才不是必须,还是要看你自己的EQ程度。

Q31: 投资行为是否是在找擅长创业的“专家”

呢?创业是否是件反“专家”的行为?矛盾吗?

A: 我有一个观点,即,从广义的创业上看,任何人都都是创业者,人活着就是一次创业的旅程。只是有些人选择活的方式不一样。画家是创业,政客也是创业,但是政客、军人、艺术家、体育家,都必须在自己的专长积满无数个1万小时。狭义的创业在我眼里本质上也是一种技能,很多是可以学会的,但是就如同画家一样,大画家杰出画家一定是有天赋的,商业也一样。

连续创业者的成功概率高一点是应该的,任何行业做出成就,必须在自己所属的行业成为绝对专家这是必须的。创业不可能是反专家的行为,只是各种极致的专家有自己的独特的属性,特别是伟大的专家,也就是伟大的创业者,都是无可复制的。所谓天才,就是独一无二的专家,它的与众不同即使是上帝自己也没法重新再造出同一个。

Q32: 智能硬件研发, 这样偏技术的项目怎么估值?

A: 硬件有些人把它当电商来估值, 变成卖货的; 有些故弄玄虚, 因为投资人不懂所以忽悠着乱开估值。偏技术的项目, 估值很难, 但是根据这项技术本身的门槛, 团队的机会成本, 已做出来的产品本身, 综合评估吧。

Q33: 创业者在天使轮有哪些要注意的融资法律陷阱?

A: 注意赎回条款, 拖售权, 不合理的对投资人的保护性条款等。

Q34: 发送BP时是不是要重点介绍下创始人和团队? 我的合伙人都是比较牛的人, 让他们介绍天使, 比我自己去找天使是不是更好些?

A: 可以。千万别投机取巧, 怎么样人就怎么来。假如你本来不合适创业, 也如是表现, 让投资人直接拆穿你, 从哪里来, 回哪里去, 也是好事。不要耽误自己宝贵的人生。

Q35: 你说的看人, 是看人品还是个人能力, 如果团队还行, 但缺乏一个地推的牛人, 你们会考虑吗?

A: 我看人, 偏爱 BigMan——大无畏、大理想 (同贪婪、悲悯)、大远见 (同智慧、洞察)。O2O 项目缺地推成员, 有点像“我创业一切都齐备了, 就差程序员了”。

Q36: 像我们这种线下项目比较强势, 但在线上有好的计划却没有团队的情况, 如何突破融资的难题? (群聚活动——目前存在巨大市场和利润, 需要以 O2O 平台的方式来运作。)

A: 诸位, 天下没有容易的事情! 即使我们投了, 接下来还有 A 轮, B 轮……每一轮都要脱一层皮, 不要想着一劳永逸! 融资本来就是不容易的事情。创业者等于问题解决者, 向前, 向前, 向前!

Q37: 看 CEO 主要看哪方面呢? 如果技术出身的 CEO 做 O2O 是否不符合你们的要求呢?

A: 多方面, 细节不能告诉你, 吃饭本钱。建议你看看一本书《没有疆界》, 不要自己定义自己, 技术出身还要吃饭呢。

Q38: 只有开发能力的技术宅的团队不会市场和渠道, 更不知道如何去寻求投资洽谈的时候怎么办? 因为我们更多时间投入在讨论产品本身的问题。

A: 创业毕竟是关于商业, 如果一味的只是做产品, 不考虑任何商业的问题, 这必然是有问题的。即使是拉里·佩奇, 如果没有施密特, Google 不一定有今天。如果团队要走向更大的成功, 创始人中必须要有人了解商业, 了解市场, 了解渠道, 走出去融资, 这个人且必须是 CEO, 要不然凭什么你拿最多的股份?

Q39: 我找过好多投资人, 投资人说我网站上线了投资, 可是我们现在没有资金网站不上线就没有人投资吗?

A: 这似乎是个悖论。但真相其实只有一个: 你没有打动投资人, TA 并不爱你。TA 如果爱你, 即使你一无所有, 只有 idea, 也会投资你。

Q40: 种子期的项目, 天使投资人最看重哪一点? 是团队?

A: 肯定是团队, 团队主看 CEO。

Q41: 以你们长期投资经验对早期创业者寻找创业伙伴的途径, 相处原则和利益分配的建议?

A: 第一相处原则, 真诚, 绝对的真诚。合伙人之间如果不真诚透明, 做任何事都没法聚力。

多个合伙人团队, 最大的利益分配只有公司股权分配。我们一向建议第一创始人占大股份, 不管有多少合伙人, 建议第一合伙人能够控股。

Q42: 智能硬件公司, 现在在开模阶段, demo 已经有了, 适合融资吗? 要注意什么事项?

A: 智能硬件公司据我所知融资很难, 目前, 保守点的话, 万一融资受阻, 建议提前寻找能够自我生存下去的通路。

Q43: 我们是大学生创业团队, 在四所大学里调查显示我们的项目受绝大部分大学生的青睐, 可是我在提交项目后被您 pass 了两次, 那在您看来, 项目除了创业者、用户, 还青睐哪些呢?

A: 有时候不见得你的项目本身不够好, 而只是它不够鲜明, 不合风险投资生意的胃口。即, 你的项目不适合常规意义的 VC 融资。■

中美天使投资政策PK： 美国的减税VS中国的引导基金

□ 林大鲲 清科研究中心

自政府大力推动创新创业,加大力度优化国内创业环境以来,各级政府响应大众创新创业、建设面向大众的“众创空间”的号召,相继出台了政府引导基金、税收优惠以及鼓励扶持天使投资的相关政策。据清科集团私募通统计,2015年上半年,由专业天使投资机构新募集的41支天使投资基金总额达到8.48亿美元,创同比新高。在投资方面,2015年上半年天使投资市场持续高温,共发生809起投资案例,同比增长126.1%,投资金额总数超过7.42亿美元,同比增长183.6%。

对中国当前各类支持天使投资的政策进行了梳理,从国家层面到各省市和创业园区针对天使投资出台的政策基本可分为三类:政府引导基金、扶持优惠(包括鼓励型政策和税收优惠)和投资人备案制度。此外,通过对比国外部分主要国家先行的资本利得税优惠甚至抵免以及联合投资政策,发现中国当前天使投资扶持政策在天使投资税收优惠、引导基金参股投资机构减少限制、划清天使投资与创业投资概念等方面仍存在许多不足。

减免资本利得税是许多国家的主要刺激手段

作为全球天使投资领先的美国,为打造良好投资环境并推动天使投资

的发展,自上而下出台了各类优惠政策。

在联邦政府层面,《国内税收法典》中虽然没有直接指明对“天使投资人”提供税收优惠,然而其对“中小企业投资者”的长期投资规定了特别资本利得税的优惠,也就是对天使投资

者投资创业企业的直接鼓励。法典中的1202、1045和1244条款中分别体现了对投资人持有5年以上资本利得50%减征、再投资税收抵免以及资本损失视为普通损失等优惠政策。因此,该优惠政策也可间接视为美国联邦政府对“天使投资人”的税收优惠。

表1 美国天使相关税法

政策名称	内容	
《国内税收法典》	条款1202—持有5年以上资本利得50%减征	非公司纳税人出游符合条件的小企业股票满5年,实现的资本利得按50%计征资本利得税。但是,减征的资本利得总量不能超过以下两者中的较大者:一是减征的资本利得总额超过1000万美元;二是股票转让总价值超过其总成本的10倍。
	条款1045—再投资延期纳税	如果非公司纳税人在持有某符合条件的小企业股票超过6个月后转让该股票并获得资本利得,并且在转让后的60天内又将所实现的资本利得用于购买其他符合条件的小企业股票,那么已实现的资本利得可以延期纳税,直到不再进行类化的再投资。并且,该项优惠没有优惠上限。
	条款1244—资本损失视为普通损失	符合条件的小企业投资者转让小企业股票的资本损失可视为普通损失冲抵普通所得。因此,该项税收优惠可以更有利于减轻投资者投资小企业的风险。然而对归为普通损失的资本上限则为单人年度不得超5万美元,夫妻联合纳税不能超10万美元。
《2009美国复兴与再投资法案》(ARRA)(2009.02)	根据该法案,持有符合条件的小企业股票5年以上的资本利得比例从50%提高到75%,其中小企业股票为在2009年2月17日至2010年之间发行。	
《2010小企业就业法案》(2010.09)	该法案规定,持有小企业股票5年以上的资本利得减征比例进一步从75%提高到100%,其中小企业股票为在2010年9月27日至2011年1月1日之间发行。	

来源:清科研究中心根据公开信息整理 2015.07

表2 美国各州天使相关税法

时间	地区	政策内容
1998	肯塔基州	给予种子期和早期基金税收抵免优惠。只要这些天使投资家或早期风险投资基金得到政府的投资资格确认。每支基金在整个运营期间可获得高达800万美元的税收抵免优惠。
2005	堪萨斯州	《天使投资税收法案》规定若天使投资家投资于政府认可的高科技企业,每年每个企业的投资额度中一半由州政府负担。
2005	威斯康辛州	《天使投资者税收抵免法案》规定若天使投资家锁头企业为政府认可的高科技领域,尤其是生物工程方面的高科技企业或传统行业的高增长企业,可以获得投资25%的税收抵免,每项投资最高税收抵免为12.5万美元。
2010	明尼苏达州	免除总部位于该州的投资于小型企业的特定投资人25%的税收。
	夏威夷州	对投资于高新技术企业的天使投资者进行5年100%的税收抵免。
	俄克拉荷马州	《技术商业化公司税收激励计划》(OTCC),对依法成立的创业者论坛的天使投资人提供投资税收抵免,对天使投资人俱乐部中参与联合投资的个人投资者的激励措施,直接推动了该州12个社区天使投资人组织以及投资数据库的建设。
	爱荷华州	对天使投资人和依法成立的天使基金提供总额1000万美元的税收抵免。
	密歇根州	小企业投资税收抵免计划(SBITC):规定天使投资者对符合条件的小企业的投资可以享受一定的税收优惠。

表3 国内创新创业发展政策汇总

时间	发行方	政策内容
2014.01.15	中国人民银行、科技部、证监会、保监会、知识产权局	《关于大力促进体制机制创新扎实做好科技金融服务的意见》
2014.05.13	发改委	《关于进一步做好支持创业投资企业发展相关工作的通知》
2014.07.10	证监会	《私募投资基金监督管理暂行办法(征求意见稿)》
2014.12.15	保监会	《关于保险资金投资创业投资基金有关事项的通知》
2014.12.18	证监会	《私募股权众筹融资管理办法(试行)》(征求意见稿)
2015.01.15	国务院办公厅	《设立国家新兴产业创业投资引导基金+助力创新创业的产业升级》
2015.03.11	国务院办公厅	《关于发展众创空间推进大众创新创业的指导意见》
2015.06.11	国务院	《关于大力推进大众创业万众创新若干政策措施的意见》

美国在爆发金融危机时,政府连续提升对中小企业投资者的资本利得税免征的方法,通过对天使投资进行连续刺激性激励来撬动社会资本一同抵御金融危机,为中小企业以及创业者引入资本支持渡过难关。

除联邦政府层面阶段性出台税收优惠政策之外,有超过1/3的美国州政府出台了鼓励天使投资发展的税收激励政策,比联邦政府层面的税收激励更为普遍、更全面强势地刺激了美国天使投资的发展。

同样,税收减免是欧洲各国最主要的推动天使投资发展的方法之一。纵观全球天使投资税收优惠方面最普遍的鼓励性政策为资本利得税的直接减免,资本利得在获得后特定时间内可延期纳税或部分抵免税收,以及投资退出时产生损失部分转化为抵扣普通所得。进而促进高收入人群将本应缴纳的税收部分投资于初创企业,同时在投资获利时进行二次投资产生良性投资循环,并且由国家承担部分风险,为投资者提升投资信心。

引导投资、出资参股、财税优惠 三部曲促进中国天使投资发展

从2014年起,中国扶持鼓励天使投资发展的政策频出。至2015年上半年,共有8部相关文件提及发展中国天使投资。我国现有天使投资扶持政策主要侧重于三个方面:引导投资、出资参股、财税优惠。

引导投资——天使投资作为推动创新经济、深化经济体制改革的持续性动力源泉,健康地引导社会闲置资本投入天使投资,是推动创新创业的重要任务。中国政府在实行大众创新创业政策初期,就意识到解决天使投资与大众创业创新相辅相成的关系。因此在我国当前超过五千万中小企业

面临融资难的问题下,应因势利导、多管齐下,引导民间资金“化身”天使投资,促进经济发展方式加快转变。目前中国高净值人群体量上升,政府意在引导民间资本协同解决中小企业融资难问题。

出资参股——中国天使投资尚处于起步阶段,对民间投资者来说相对陌生,因此唯有国家以实际资金引导才能给予民间投资信心。因此为实现民间资本进入天使投资领域的积极效果,中国从国家层面就频繁推动各省市级政府出资成立天使投资引导基金,以政府信誉做背书,搭配民间专业天使投资机构合力推动天使投资发展。在国民对天使投资这一高风险类型投资存疑的时候,中国政府在2015年1月召开的国务院常务会议中宣布成立国家新兴产业创业投资引导基金,助力创业创新和产业升级,目标规模为400亿元人民币。该笔投资引导基金强调的是杠杆效应,意在调动社会大型企业,专业的金融机构以及民间高净值个人共同出资,盘活存量资产注入属于新兴产业的发展初期企业。

财税优惠——财税政策一直是中国天使投资人关注的重点,亦是民间投资人最直接收益的政策。国务院办公厅此前印发《关于发展众创空间推进大众创新创业的指导意见》,明确提出要发挥财税政策作用支持天使投资、创业投资发展,培育发展天使投资群体,推动大众创新创业。“大众创业、万众创新”离不开金融的“点火”作用。在诸多金融工具中,天使投资与初创企业和创业者关系密切,近几年中关村新上市的公司中75%以上曾获得过天使投资支持,其自身发展更离不开国家税收政策的引导和支持。目前,我国对于天使投资的财税优惠相对该领域起步较早的发达国家仍较薄

弱,因而天使投资税收优惠政策也一直是近几年国家金融监管单位持续探索的课题。此前曾出台过“创业投资企业采取股权投资方式投资于未上市的中小高新技术企业2年(24个月)以上,凡符合以下条件的,可以按照其对中小高新技术企业投资额的70%,在股权持有满2年的当年抵扣该创业投资企业的应纳税所得额;当年不足抵扣的,可以在以后纳税年度结转抵扣”的政策,其后一直处于试行阶段。而在《关于发展众创空间推进大众创新创业的指导意见》中再次提出按照税制改革方向和要求,对包括天使投资在内的投向种子期、初创期等创新活动的投资,统筹研究相关税收支持政策。修订完善高新技术企业认定办法,完善创业投资企业享受70%应纳税所得额税收抵免政策。预计未来将逐步与发达国家靠拢,针对股权持有满一定年限上的天使机构实行不同程度的减免,以减少“双重征税”对这一高风险行业的不利影响。

鼓励发展、税收优惠和政府引导基金是地方政府推动天使投资发展的主要手段

各地方政府积极响应国家号召,自2014年起,涉及天使投资的鼓励型政策频出。自国家将创新创业作为发展新兴产业战略性转型的重要措施后,天使投资在中国受到了前所未有的关注。各地政府的鼓励政策基本瞄准了几个方向:

盘活社会闲置资本——国家在以往的多条政策中着重强调的是发挥政府引导作用,利用现有创业投资资金,撬动社会存量资本,投入天使投资行业,为中国创业者解决融资难,为天使投资机构解决募资难等阻碍天使投资事业发展的困境。

完善税收体制——完善和落实创业投资机构相关税收政策,推动运用财政税收等优惠政策引导创业投资机构投资科技企业。中国天使投资正刚刚起步,相应的税收政策并不完善。且由于天使投资的高失败率,周期长等特性,中国正在摸索相应的税收政策来刺激社会潜在投资人对创业者的支持,推动中国发展创新事业。

完善众筹制度——在新兴的天使投资行业中,股权众筹作为更新颖的融资渠道脱颖而出。股权众筹瞄准的是中国潜在的小微天使群体。相较专业的机构化的天使投资机构,或天使

表4 中国地方性天使投资鼓励政策汇总(部分)

政策	部门	时间
《江苏省关于鼓励和引导天使投资支持科技型中小企业发展的意见》	江苏省科技厅、财政厅	2012.08
《关于中关村国家自主创新示范区建设国家科技金融创新中心的意见》	中关村管委会	2012.08
《宁波市关于加快天使投资发展的若干意见》	宁波市人民政府	2012.11
《关于落实中关村国家自主创新示范区建设国家科技金融创新中心的实施方案》	北京市 海淀区金融办	2013.06
《广东省关于发展创业投资促进产业转型升级的意见》	广东省发改委、金融办	2013.07
《关于加快上海创业投资发展的若干意见》	上海市政府	2014.07

基金有限合伙人而言,众筹平台为天使投资大幅度地降低了门槛,也为创业者开拓了新的融资渠道。股权众筹不同于传统的股权投资,传统股权投资隐形成本高,对项目方来讲无法最大化展示项目亮点,能够有效对接投资人的数量也非常有限,找到匹配的投资者需要运气。因此众筹股权投资是未来发展的一个趋势。

培养天使群体——就目前中国的天使投资发展而言,与美国等发达国家的天使投资市场差距仍然非常大。一是天使投资群体,二是天使投资金额。而主要制约发展的原因集中体现在天使投资人的数量。据清科研究中心,中国目前活跃的天使投资人接近1万人,而最新的统计数据显示,美国拥有天使投资人75.6万人。在人口基数远大于中国的中国市场,虽然天使投资对个人净资产要求较高,但在中国高净值人群中仍极不普遍。因此拥有了活跃的投资者就是拥有了创新创业源源不断的资金来源。如今在北京中关村的天使成长营就是在政策推动下成立的一个公益型的天使投资人孵化器,通过经验丰富的投资者为新成员授课的方式,帮助潜在投资人认识风险,保护自身利益,甄选项目,提高成功率,进而培育出新晋超级天使。

建立天使投资统计指标体系——目前针对中国天使投资市场发展情况提供数据统计分析及调查的机构屈指可数。因此,国家也特意强调了规范统计口径和调查方法,加强监测和分析。通过对市场发展动态的实时掌控把握,制定实质性的发展策略。通过实际数据的反馈和表现,及时地弥补天使投资市场中发生的漏洞。提高对市场的把控性是推动天使市场发展的重要方针。

天使投资引导基金——天使投资引导基金是由各级政府设立的不以营

利为目的的政策性基金,其宗旨是发挥财政资金的杠杆效应和引导作用,通过引导基金的跟进投资,鼓励天使投资机构(人)对具有专门技术或独特概念的原创项目或具有发展潜力的创新型初创企业实施投资、提供高水平创业指导及配套服务,助推创新型初创企业快速成长。

在“创新驱动”的战略引领下, 天使投资将成为中国“新经济” 的助推器

在2013年前的中国天使投资一直处于放养阶段,无政策支持,无行业监管,自生自灭。自2014年起,中国开始实行创新创业的战略转型,针对天使投资的政策在摸索中前进,然而时至今日仍对中国天使投资有许多政策覆盖短板。其中主要包括税收制度不健全,引导基金政策限制自主投资,天使投资与创业投资概念混淆,民间

天使投资团体缺乏政策支持等问题。

因此,政府要重视天使投资对“创新驱动”战略的引领。在“创新驱动”战略实施过程中,天使投资将大有可为。

当前,政府要营造宽松的发展环境,行业应加快转型,改变过度同质化竞争与粗放式发展现状,改变投资过度偏重晚期和心态投机化局面,真正成为创新驱动战略的助推器。经过前几年快速发展后,目前我国股权投资行业步入调整期,面临资金来源短缺、退出渠道有限和法律制度不完善等一系列困境。对股权投资行业如何引领创新创业,实现可持续健康发展,还需政府与市场协同推动股权投资市场投资链前移、发展适合中国市场的天使投资直接受益类税收政策、各地引导基金形成合力解除制约以及拓宽天使投资的投资以及退出渠道。■

(※上文引用数据来自清科研究中心私募通:www.pedata.cn)

表5 中国地方性天使投资引导基金政策汇总(部分)

发布日期	引导基金名称	总规模
2012.06	成都高新区创业天使投资基金	总规模8000万元
2013	深圳市天使投资引导基金	单项最高50万元
2013.02	江苏省天使投资引导资金	
2013.03	宁波市天使投资引导基金	总规模5亿元
2013.08	青岛市天使投资引导基金	总规模2亿元
2013.09	武汉市科技创业天使投资基金	单个企业100~300万元
2013.10	扬州市天使投资引导基金	
2013.12	南京市省天使引导资金配套资金	单个项目200万元
2014.03	杭州市蒲公英天使投资引导基金	目标规模7500万元
2014.04	苏州市天使投资引导基金	总规模300万元
2014.06	合肥市天使投资引导基金	200~1000万元
2014.09	中关村国家自主创新示范区天使投资和创业投资支持金	100~3000万元
2014.12	上海市天使投资引导基金	500~3000万元
2015.03	山东省省级天使投资引导基金	
2015.06	《河北省人民政府关于发展众创空间推进大众创新创业的实施意见》	1亿元

详解天使合投与公募股权众筹的区别

□ 陈 斌 天使汇

2015年3月,白春波带着他的创业项目债管家参加天使汇的第8期闪投。和大多数创业者一样,白春波曾经想象过自己需要带着BP按照国内天使投资人的名录一家家地登门拜访。令他没有想到的是,十分钟的路

演过后,在天使汇的闪投现场就获得了18份投资意向,最终合投由梅花天使创始合伙人吴世春、伙伴创投创始人戴志康、天使汇AC跟投基金共同参与,换句话说,除了钱之外,他将有可能获得3份顶级天使投资人的行业

内有效资源。

这是一个天使们开始愿意抱团的时代,而以天使合投模式帮助创业项目天使轮融资的天使汇,无疑为天使投资机构和个人天使投资人提供了各项制度更加完善的平台。

天使合投及公募股权众筹

	天使合投	公募股权众筹
平均交割时长	14天	30天
项目阶段	种子轮、天使轮、A轮	天使轮、A轮
项目信息披露	投资品级包装,信息全面不过度包装	消费品级包装,信息不全,过度包装
创业者信息保护	仅认证投资人可看到项目信息	无投资人认证门槛,项目信息极易泄露
投资人可信认证	高	有
散户参与	无	有
线下部分	有路演,有线下约谈	仅线上路演和线上约谈
投资人质量	投资机构和有投资、创业经验的天使投资人	投资机构和散户为主
投资人投资理念	价值投资	投机、理财
反选投资人难度	低,可根据项目发展需要选择	高,无法对散户的身份进行深入的调查,无法有效反选高质量投资人
单次融资股东数量	10人以下	40人以上
投后管理难度	容易	困难
投资退出方式	简单	复杂
投资人追偿风险	投资人理智成熟,风险相对较低	散户投资人风险承受能力较差,创业者被索赔风险相对较高
平台盈利模式	多样:向项目收取1%股权;1%现金+1%Warrant;跟投等	单一:向投资人或创业者收取融投额的3%-5%
平台是否自有跟投	有	大多数无



什么是天使合投?

合投并非新鲜事,事实上,这在国内外早已是最常用也是最普遍的天使投资方式。在美国,合投也被称为 Social Proof(群体认同),通常一个天使会把自己喜欢的项目推荐给其他相关领域的天使,最后由几个人一起投资,或者集体商议定价。

风险投资本身就是高风险行业,这对投资人的要求极为严格,早期阶段的投资,更是如此。因此,在如何降低投资风险方面,天使合投逐渐成为一种趋势。一来是因为融资的金额在变高,超过了原来天使投资的资金预期;二来项目本身的风险系数变大,大

家需要抱团取暖,尽可能降低风险;三来 创业者在项目发展初期,迫切需要得到外部支持。因此,更多的创业者开始愿意接受多个投资者。从表中可以看出,天使合投的单次融资股东数量基本都在 10 人以下,以天使汇平台数据为例,5 人为单个项目平均投资者人数。

相较公募股权众筹长达 30 天的平均交割时长,天使汇的天使合投已经将这一时间缩短至 14 天,对于更多会选择天使合投方式的种子轮、天使轮、A 轮项目而言,更快速拿到钱意义重大。

我们来梳理一个完整的天使合投流程:

1.将项目信息和商业计划书上传

到平台上。

2.由平台对项目进行投资品级的包装,相较于公募股权众筹的消费品级包装,天使合投更强调信息全面不过度。

3.在投资机构和有投资、创业经验的天使投资人圈子里对项目信息进行传播,吸引投资人来参与路演和线下约谈环节,最终形成认购。

4.参与天使合投的创业者可以根据自己的项目发展需求和下一步战略反选投资人,拒绝其他超额认购的部分。

5.在将股权交付给投资人,完成现金交割后,此轮融资完成。

6.天使合投项目的投后管理难度相对较低,单次融资股东数量维持在

10 人以下,且股东专业性较强,项目后续只需维系与投资人之间的联系,持续向股东披露信息。

7.天使合投的参与者基本都是出于价值投资的考虑,不同于以投机、理财为目的的散户投资人,对于退出的需求并不强烈。

天使合投相比公募股权众筹对于创业者来说最大的好处在于:能够真正接触到高质量的投资人,享受到融资之外的所有资源对接和帮助,同时创业者还能反选投资人而不是被投资人像挑白菜一样的扒拉。而天使合投对于投资人来说最大的好处就是:能够更充分地分散风险,参投到好项目。

合格天使投资人为什么至关重要?

在投资人资格越放越宽的当下,天使汇的天使合投中对于投资人严格的审核制度意义重大,原因有以下 3 点:

1.天使投资是一种风险非常高的投资行为,投资的成功率可谓百里挑一,只有依靠庞大的资金充分分散风险才能保证回报,所以投资人认证门槛是一种对投资人的保护。

2.没有天使投资经验的散户投资人,在参与天使投资后会为了退出干扰经营,因此设定投资人资质也是对创业者的保护。

3.投资人范围越大,在投资过程中出现将项目的商业信息暴露给更多不相关的人的可能性越大,项目信息泄露风险越大。

正基于此,天使汇目前的认证投资人中 66.3% 为企业高管与基金合伙人以上级别,包括上市公司董监高、互联网公司高管、持续创业者以及律所、投行、会计师事务所的合伙人等,他们都具有极强的独立判断能力和较

高的风险承受、风险识别能力。

除此之外,天使汇上创业者可以对自己项目的 BP 开放权限进行选择,保证项目 BP 只有认证投资人能够看到,对于初创项目起到了很好的保护作用。

除了信息泄露之外,选择有过往创业经历和投资经历的投资人,也能够投资之外给你一些资源帮助。天使汇曾经有过统计,平台上的认证投资人在行业资源、产业背景、专业经验、技术储备、战略决策、资源对接、法律支持、资本运作特别是人脉关系方面都能给予创业项目大量支持。投资人质量越高,这部分带来的资源就越丰富。

试想:一个做本地生活服务的項目,在出让同样股权的基础上,你是愿意让一个与创投、与行业都不相关的人投资 100 万元,还是愿意让马化腾、马云投资 100 万元?

为什么不选择公募股权众筹?

公募股权众筹所带来的是双向的未知风险。大多数此类平台并没有给散户线下约谈创业者留下空间,只有线上路演和线上约谈。同时公募股权众筹的投资人以投资机构和散户为主,无法对散户的身份进行深入调查,无法有效反选高质量投资人,容易被竞品、不理性投资人投资,给后续的投后管理和经营带来麻烦。初创项目失败率很高,选择散户投资人从投资人追偿风险角度看,还非常容易在项目失败后陷入投资人追偿风险。

再简单一点来说,公募股权众筹获得的投资人就像是公开发行股票带来的散户,他们完全不了解股市运行逻辑,在遭受损失后会要求政府或经

营者赔偿,在创业项目中引入散户投资人很有可能带来同样的麻烦。散户的风险承受能力较差,创业者被索赔风险相对较高,而天使合投的投资人成熟理智,追偿风险相对较低。

不适合进行公募股权众筹的创业项目特征如下:

- 项目发展阶段较早、门槛较低或者团队忠诚度较差的项目,容易被抄袭或被竞争对手瓦解团队;
- 非消费产品的项目,距离公众比较远,受众范围较窄;
- 本轮融资除现金之外还希望引入投资人提供的各类资源;
- 不想被复杂的投后管理困扰。

平台跟投意味着什么?

大多数公募股权众筹平台是以收取佣金的形式进行盈利的,但天使轮的公司最缺的就是钱,业界惯例 5% 的佣金对于初创企业来说融资成本并不低。

以天使合投平台天使汇为例,他们采取的跟投模式其实就是把平台自身的盈利模式和创业者、投资人的立场绑在一起——因为平台本身也成了项目的投资人之一,只有项目好好继续发展下去,最终上市或变现,平台才有可能在后续中盈利。天使汇对于平台完成融资项目收 1% 股权的盈利模式和跟投模式是一样的,也是以股权代佣金的形式,对于早期项目是非常实惠的。

结 语

天使合投是一种效率更高、拿到钱之余更能拿到所需资源的融资方式和融资渠道,它很大程度上降低了创业企业的融资成本,提高了融资效率。相比较公募股权众筹在投资人资质、资源对接、投后管理一系列问题上的不确定因素,天使汇在做的天使合投模式显然更为有效。■



微VC的崛起与孵化投资的新模式

□ 李建军 创业与投资创客总部合伙人

从美国的现状来看,微VC现在是一个正在兴起的模式,它的特点就是资金规模比较小,一般只有几千万美元左右,出资人(LP)大部分都是机构投资人或非传统行业的出资人,他们关注阶段一般都是早期的科技含量比较高的项目。其实这个模式在国内也已经悄悄地开始了。从中关村的情况来看,目前新崛起的投种子期、天使期的投资基金,这些基金的LP大部分都是一些投资机构或者投资机构的高管个人,而不再是传统意义上的出

资人了。他们利用自己的优势更灵活地接近早期的创业项目,而在后期需要大量资金跟进的时候,那些作为LP的机构投资人就会介入,这样其实是形成了一个闭环投资,也是现在的一种新的投资模式。

在美国,只提供孵化功能的孵化器和加速器已经开始衰落了,而从国内的早期孵化器发展来看,不提供资金支持的确走得非常艰难。未来面向初创项目的孵化器大多都会具备投资功能。但是究竟应该说孵化器

具备投资属性,还是说VC机构具备孵化功能?这还要看整个行业的发展。

创业与投资创客总部从最初定位的时候就已经进行了这方面的尝试。我们是具备投资功能的孵化器,基金也是按照微VC的模式来运营的,基金的LP也基本上都是在圈子里面投资机构的高管或者是在移动互联网行业有很深背景者。这些让我们契合了微VC发展的特征。相信在未来,只提供投资功能的VC公司竞争力会受到很大的制约,只提供孵化服务的孵化器

也会在争夺优秀项目源方面受到很大的影响。

对于创客总部来讲,已经建立了一套深入垂直的帮助早期企业迅速成长的服务体系,同时也提供种子期投资服务,对初创企业来讲,既能得到资金支持,又能得到“私董会、投资问道、产品打磨创业营、营销推广”等一系列资源上的支持,使他们有能力快速地在3-6个月内领先对手发展起来。未来,在中关村或是深圳这样的移动互联网的前沿阵地一定不会出现大量微VC相关的“孵化+投资”的载体,孵化器的竞争也会进入一个新的阶段。

微VC的数据分析

Samir Kaji是美国最早提出“微风投”概念的First Republic Bank董事总经理,他根据过去一年“微VC”发展态势写下了下面的分析文章。

1.崛起

Samir 根据已明确的 236 家微风投(很多没公开)发现:

(1) 它们中约 50% 融的资金规模已经开始低于 2500 万美元。这显示了很低的资金门槛,大部分这样的资金规模都不需任何传统 LP 支持;(2)超过一半数量在硅谷。与此相比,纽约、洛杉矶及波士顿这三个地方相加,还不到四分之一。而图1可以看到微风投过去5年的一个成长曲线。

同时,由于这些“微VC”几乎有一半没有传统 LP,他们的资金渠道来自捐赠型基金(Endowments)\基金会基金(Foundations)\企业基金(Corporates)和基金的基金(Fund of Funds)。

实际上,过去几年,机构性 Fund of Funds 在“微VC”方面非常活跃,包括像 Venture Investment Associates, Cendana Capital, Sapphire Ventures, Weathergag Capital,

Horsley Bridge, Northern Trust, SVB Capital 等,此外还包括一些顶级 VC 机构也参与了游戏。而这个市场资金还在不断进入。

2.“特殊目的公司”——SPVs

但由于“微VC”管理资金通常较小,他们其实很难采取传统 VC 的那种模式,即对所投资公司中那些最有前途的公司进行按比例再投资。作为一种补救,“微VC”管理者形成了一种“特殊目的公司”(即 SPVs,全称“Special purpose vehicles”)结构,以确保对表现顶级公司进行按比例分配投资(pro-rata investing)。

但这里的 SPVs 解决的不是基金层面问题,因为它通常是独立于基金以外的一个实体,它真实作用是提供给“微VC”的 LP 们一个绿色通道,比如那些基金的基金 Fund of Funds,让他们能对“微VC”投资的 Top 级公司进行直接投资。而对“微VC”来说,SPVs 的经济回报也更好,因为它是一个 Deal by Deal 的结算方式,而非传统基金那种权益支付是基于整个投资组合。另外迄今为止,大部分 SPVs 是在线下悄悄完成,但 Samir 指出:美国现在已经出现了线上 SPVs 平台增

长趋势,像 AngelList (syndicates)。

3.种子轮投资后移

美国种子融资环境实际上已经很明显地按下面方式进行划分:

- 预种子(50 万美元-100 万美元):优秀管理团队/市场/解决方案,小的牵引力;
- 种子(100 万美元-200 万美元):优秀管理团队/市场/解决方案,产品早期市场适应证据和牵引力;
- 后种子(200 万美元-400 万美元):同上,但随产品在市场上逐步影响,需提供更显著的业务指标证明。

Samir Kaji 指出:过去几年很多“微VC”继续往后面两个阶段进行迁移,这个趋势,也直接带来“预种子”项目融资大环境方面的困难,即当这些“预种子”项目寻求机构资金时,它的表现通常不像那些已获得“后种子”融资项目表现出来的更大竞争优势。而作为扩张的一种结果,今天大部分投资者对创业公司生命周期的评估发生变化,评估一个获得较大资金额的“后种子”阶段创业公司时,他们实际上是在用等同于小 A 轮的标准去评估,也因此带来系列 B 轮水平的更难指标。

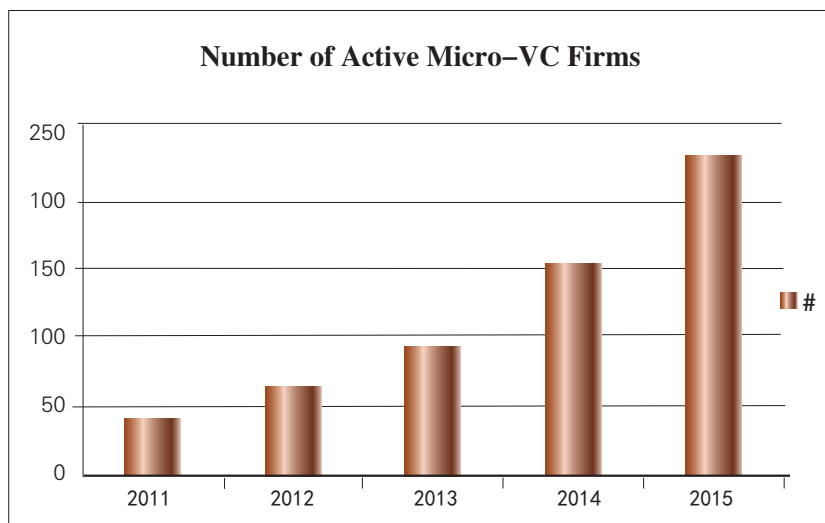


图1

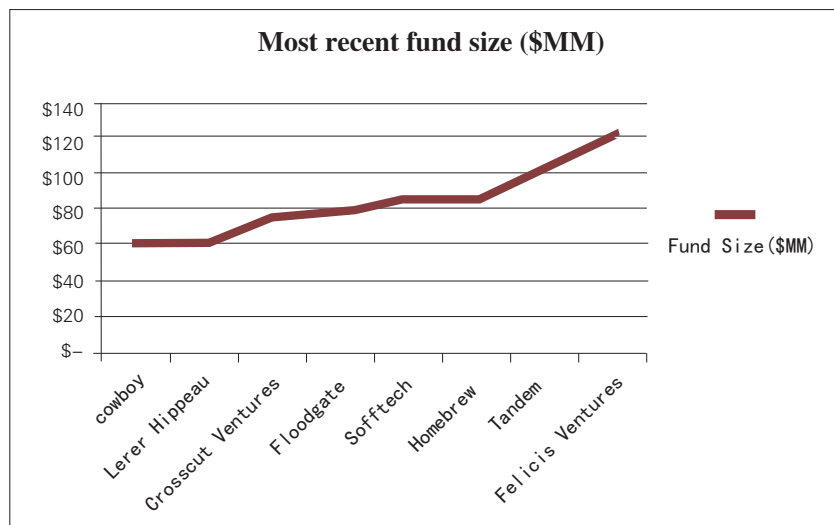


图2

Rank	Internet	Mobile
1	Advertising,Sales & Marketing	Gaming
2	Business Intelligence,Analytics & Performance Management	Social
3	Marketplace	Advertising,Sales & Marketing
4	Apparel & Accessories	Customer Relationship Management
5	Education & Training	Education & Training

表1

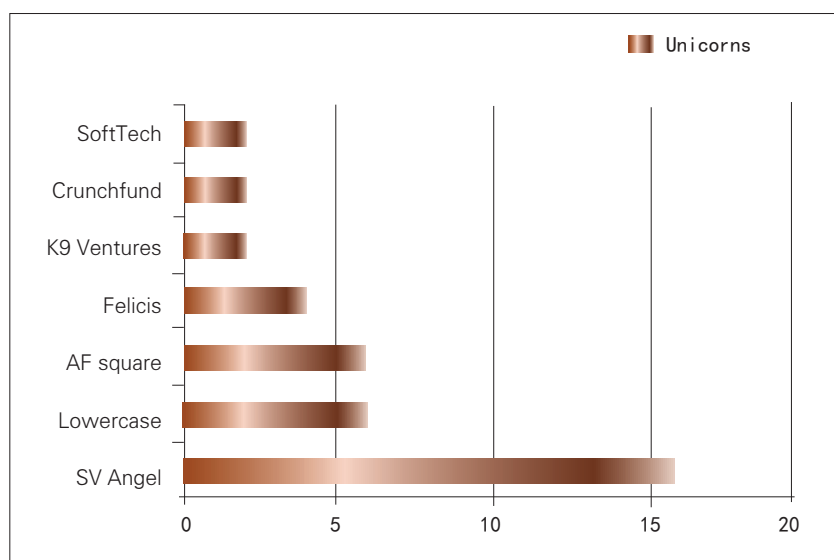


图3

4.“毕业生”

经过这些年发展,许多第一代微VC已经“毕业”,逐步成长为一个传统基金和以团队而非个人方式运作。比如 Data Collective、Felicis Ventures 以及 SoftTech VC 等机构已演变成更传统的“多阶段投资者”。图2可以看到几家原来的微VC,资金规模正变大。

5.互联网和移动主导

Samir Kaji 还发现:2011 年以来“微风投”近 90% 资金投入到“移动”和“互联网”这两个分支。更细分分支可以从表1具体看到。

6.“性能强劲”特点

这些“微VC”也已显示出了性能强劲特点。先来看下整体融资数字:

(1) 2014 年有共 211 笔融资数,超过 4000 万美元融资完成;

(2) 2015 年,近 50 家美国公司融资额度超过 1 亿美元;

(3) 过去三个季度,51 家估值超过 10 亿美元的私人公司加入“独角兽”俱乐部。

而这些融资成绩,很明显部分因素是由“微VC”带来的性能颠覆,多数“微VC”今天募集资金的性能指标,维持着近几年最有说服力的表现。

7.“独角兽”猎手

他们同时也是积极的独角兽猎手。图3是“微VC”已投资的部分独角兽样本:SV Angel 达到 16 个,Lower-case 达到 6 个,AF Square 达到 6 个,Felicis 达到 4 个。

8.未来发展

Samir Kaji 对“微风投”将来的预判包括四点:

第一,数量上继续扩张,随后收缩。具体讲:这个数字可能会从目前 236 个扩张到 350 个,然后进入稳定收缩,他预估现在到 2018 年,大约能稳

定在 150 个,而主要是如下一些因素推动“收缩”:

- 不稳定的 LP 基础:就像前面提到几乎 50% 微风投融资额小于 2500 万美元,而多数资金渠道是非机构性 LP。这些非机构有限合伙人尤其是小型家庭办公室和高净值个人往往是不可预测的后续基金投资者,这是市场萎缩的潜在威胁。

- “毕业生”角度:很多已有品牌的微 VC 正逐步转型过渡到全栈风投公司。

- 许多现有“微 VC”会在 2017–2018 年募集 IIIs 基金,而 Fund IIIs 强调对业绩的承诺,这通常也是最难的。

第二,投资“主题”出现差异化。过去,多数第一代“微风投”都是种子阶段的“投资通才”,跨界很多领域,但随着“微风投”数量增加,竞争将直接带来聚焦在特定领域专业知识进行差

异化投资的重要,以下是一些“微风投”专注某些特定领域的例子:

Maven Ventures — 消费者

Lemnos Labs — 硬件

Learn Capital — 教育技术

Govtech — 政府科技创业公司

Bullpen Capital — 后种子轮投资

Precursor Capital — 预种子轮投资

Rivet Ventures — 专门投资那些由女性决策严重影响的市场和商业模式

Forerunner Ventures — 电子商务为重点的企业

Luminari Capital — 媒体技术

Ecosystem Integrity — 高效清洁技术

第三,在线平台呈指数级增长。“微 VC”基本是一个标准“封闭式”结构,甚至绝大部分 SPVs 通过线下完

成,但 Samir 认为:无论是 SPV 作为首选的经济回报途径,还是作为传统基金一个可行替代,特别是数据和网络基础功能的出现,他期待这一领域能看到在线平台的指数式增长,比如 AngelList。

第四,创业“加速器”大幅锐减。全球范围内大概有几百数量级别的创业加速器,它们主要价值在提供洞察力、社区,以及作为价值驱动因素的一些验证,但随着联合工作空间及无所不在的信息包括群体 (Meet up Group) 的崛起,纯加速器名义上的价值已经下降。Samir Kaji 认为,事实上最好的加速器已经成为微 VC,像 500 Startups、YC、Lemnos Labs、MuckerLabs 这些,他预计未来 24–36 个月,不提供资金支持的纯创业加速器数量将大幅下降。■





用四格法测测自己能不能拿到融资

□ 陈秋东 投哪儿网络

活跃的资本是支撑创业热潮必不可少的血液。如今,每年有近百万创业团队应运而生,而其中能够顺利拿到投资的团队少之又少。所有的投资人都说,市场上的投资机会不多,但并不是所有的找投资的人都能有幸得到投资。投资人每年要收到成千上万的商业计划书、融资演讲稿等等,但

很多的创业者更是吃闭门羹。

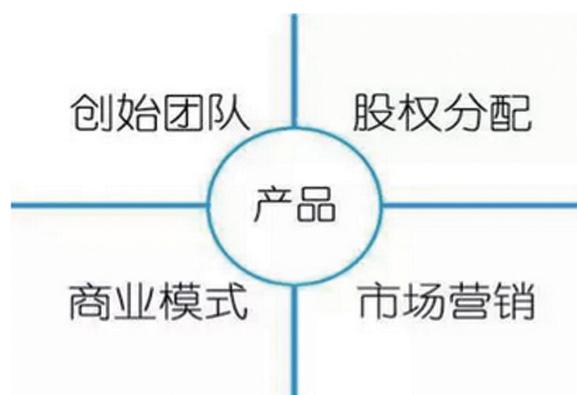
经纬中国 2014 年共收到 20000 多份 BP, 见了 6700 个团队, 投了 120 家公司。由此保守估计能够顺利拿到投资的概率仅为千分之六。

你为什么见了那么多风投, 却依旧拿不到投资?

首先要有一个基本常识: 见风投

的数量, 与被投资的几率不成正比。假如见了十个风投, 还没有人对你心动说要投你, 那就好好反思一下, 是不是自己的产品有问题?

风投是怎样来判断一个项目好坏的呢? 以产品为核心, 大致可以分为四个方面: 创始团队、股权结构、商业模式、市场营销。



创始团队

是否有大公司背景：有大公司背景的，肯定比没见过世面的强。

是否具有资深行业背景：假如是“互联网+”（传统产业升级），比如互联网高端男装定制，有个高级时尚设计师合伙人，肯定比没有的成功率要大大提高。

团队成员是否完整：一般团队标配是产品+运营+技术+营销，也有的不是这样，不完整的团队肯定没完整的靠谱。总之，团队的完整性很重要。

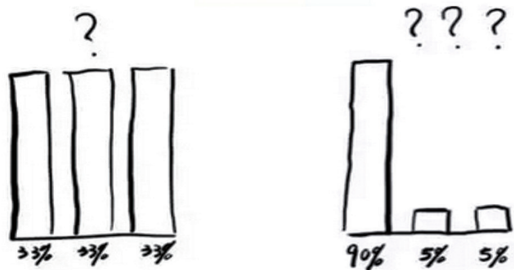
创始人长得是否好看：这个真的不是在开玩笑！高颜值创始人可以节约大量的推广经费，也更加有利于品牌公关，积攒粉丝，获得用户青睐。比如聚美优品创始人陈欧，微指数联合创始人施襄等。

股权结构

这个部分主要是避免两点：创始人之间的持股比例不能太平均，也不能出现某个创始人持股比例高得离谱。

创始团队之间的持股比例太平均会有隐患，容易产生分裂（西少爷的案例），要是因为这个原因最后导致项目失败，风投说不定会心塞得睡不着觉。

股权结构



创始人假如持股比例太高，其他成员股份不够，那就不是创业了，内在驱动力会不足是发展不好的。不懂得分享的人，成功率不会高。

商业模式

是否具有颠覆性：创新无论是发展潜力还是市场潜力，都会比非创新更高。

是否有明确的商业模式：说不清自己将来的发展方向，谁敢投你？

是否有看得见的现金流：这个要打五颗星，能不能直接赚钱，项目是否有现金流支撑，这是非常重要的一环，没有现金流支撑的产品死亡率太高，哪怕现在不赚钱，那也必须说出一个将来可行的赚钱方式。那些说不清自己该怎么赚钱的人多半商业逻辑不够，品牌运营能力糟糕，不赚钱的产品BP纯属无聊，能做这种产品的人不是有钱到自娱自乐，就是很傻很天真。

市场营销

能够说出一套将自己产品推广出去的方案，这个无论如何都要搞出来，搞不出来就想办法。向人请教也好，看书也好，开会讨论也好……这最后的临门一脚，是必不可少的一环，酒香也怕巷子深，没有人知道你的产品就等于没有做这个产品。

各位看文章的读者，可以分别拿自己的项目套进以上四格象限进行打分，符合程度越高，被投几率也肯定低不了。

套进去你就会明白，为什么微指数仅创业27天就顺利拿到数千万风险投资？



以上四格，既是风投看项目的标准之一，也是检查自己项目是否靠谱的参考。大家可以利用这四格来调整自己的项目，向更加容易成功的方向修正。

创业不仅仅是为了成功，更是一种生活方式。■



写在融资之后——投哪儿究竟要干啥？

新一轮融资关门了，不知道这究竟算Pre-A还是A轮，但这不重要，重要的是融到了钱，足够我们花了。

我帮助过很多创业公司融过资，远的是发生在几年之前，当时是作为投资人、行业专家的角色；近的是自从创立投哪儿到现在，积累了不少投融资经验。当自己亲身经历过两轮融资后，更是加深了对于融资的理解。

为什么要融资？

不是因为公司缺钱了要融资，也不是要扩张才融资。

现在资本市场环境好，各种各样

的资金在涌入创业、TMT行业，趁大势好的时候就多融资一点，未来市场变化如何不得而知，提早应对可抵御风险，同时也有利于未来抓机会。

专业投资人的钱，不仅仅是代表钱，还代表各种资源。投哪儿作为一个创投服务平台需要聚合不同的资本和智慧力量，才能更好地服务于创业者。开放股份给新的投资人，让优秀的投资人给投哪儿背书，本身是在为投哪儿增值，因为优秀的投资人的钱是有附加价值的。

钱对公司发展来说是不可或缺的元素，给我们团队注入的是信心和力量，让我们放开手脚把更好的想法付诸实践，把平台的价值做得更高。不

积极融资，只管经营，有可能错失良机，也有可能把公司带到危险境地。当然，拿钱也意味着是一种责任，需要我们认真严肃地对待钱，把钱花在刀刃上，让每一笔钱发挥出效力来。

融资的一些小策略

创业公司要随时处于融资的状态，不是严格按照计划在某个时点上融资，更不是缺钱的时候去融资。当你出现对钱渴望的时候，其实离钱已经很远了。因为钱毕竟是别人的，从别人那里获取钱，不由我们说了算。

遇到合适的投资人，不管是投资机构，天使投资人还是企业人士，只要



他们有意愿出钱来支持自己的事业，不管在什么样的时点上，不要拒绝这些人的好意。我选择投资人的标准是：只要能认同我们的理念以及我们做的事情，能贡献一份力量，不在乎大与小，给我们的股东结构、股权关系不减分就行，除了天使投资人需要有背景地选择，后面投资人的背景可以放低点要求。只要把事情一步一步做好了，后续更牛的投资人一定会进来的，如果事情做不好，再好的投资人进来也不顶用。

碰到投资意向人选多的时候，不要挑三拣四，也不要抱定一个人，最好做一个圆满的处理，把融资的份额分割给几个靠谱的投资人，只有好处，不会带来坏处。珍惜每一个你遇到的对的投资人，让他们成为合作伙伴，成为忠实股东，只要在合理的尺度范围，就不要在乎股东数量多少。

在早期阶段的时候，我喜欢找有点情怀的、关系近的天使投资人的钱，

而不太认同去拿投资机构的钱，因为机构投资比较严谨，决策流程长，响应速度慢很多，更重要的原因是就算被投资了，也不太会受到重视。在创业过程中，经常会有孤独、困惑的时候，找一个能经常聊天、相处的投资人很有必要，因此钱背后应该看到一个活生生可以打交道、交流甚密的投资人，而不是冷冰冰只是给了钱要求回报的一家机构。

趁大势好的时候，趁自己状态好的时候，赶紧融资，多拿钱，不要担心股份太多稀释，只要不给未来公司发展或后续融资埋下隐患，都不要紧，就算投资人稍微要多了一点也没事。只要能把公司价值做起来，后续轮融资的时候，可以把股权重新优化过来的。所以，花多少时间拿到钱和拿到谁的钱比估值、股份什么的要重要得多，公司做不起来，就算拥有100%的股份也没用，公司做好了，就算自己占几个点的股份价值也足矣。

融完钱，投哪儿究竟要干啥？

投哪儿定位投融资服务的平台，服务于创业者，我们只帮助创业者一件事情，就是搞定钱——要么帮助创业公司拿别人的钱，要么自己直接给创业者钱，所以业务中既有投，又有融。

我们本身掌握的资金是非常有限的，钱不是我们吸引创业者的筹码，团队拥有的专业服务能力，以及平台构建、积累的能为创业者所用的各种关系资源才是。在创业公司融资前、融资过程中以及融资后，我们给予的是最贴近需要的融资、融智解决方案。

新一轮融资后，我们希望根据既定的战略，去做一件更有挑战的事情，那就是自己来孵化项目，从IDEA开始，整合人才，给予启动资金，提供现成场地，嫁接资本和各种资源，为此，我们做了几个项目的储备，2015年，投哪儿会做1-2个示范案例。■

创业者不知道的 VC“隐秘”

□ 赵逸文 投哪儿网络

“你是一位好 VC 吗？”

★ 在过去两年都没有投资项目的 VC 可能不是好的选择。当然，新成立的 VC 除外，他们虽然没有开始投资，但优先级应该最高。

“你想找合适你的 VC 吗？”

★ 最理想的状态是，一个创业团队选择一个 VC 后，就好像只是给管理层引入了一个新队友一样。

“现在还是创业者弱势的时代吗？”

★ 现在已经不是 VC 强势、创业者弱势的时代了。VC 需要给创业者提供更多资金以外的价值才能获得他们的认可。

“你愿意在不相关的 VC 身上花精力吗？”

★ 一旦你知道哪些 VC 是可能跟你匹配的、值得花时间沟通的，你就不必要在不相关 VC 身上浪费时间，而要集中全部时间和精力，定点“轰炸”真正有机会的 VC。

“要清除跟你不相关的 VC，知道吗？”

★ 你可以看到每家 VC 对哪些行业有投资兴趣，把那些不打算投资你正在从事的行业的 VC 从你的清单中删除，他们跟你没什么关系。

“不要再去找竞争对手的 VC 了，好吗？”

★ 在网站上，看看他们 VC 都有哪些投资案例，是不是有你的竞争对手在其中，通常不要去找这些 VC。

“你想知道 VC 不投资你的原因吗？”

★ VC 没有钱投资你可能有两个原因：一是 VC 的基金里真的没钱了，二是创业者要融资的数额跟 VC 的基金不匹配。

“商业计划书你会好好写吗？”

★ VC 通常不会看那些冗长、无聊的商业计划书。

“你觉得你会被 VC 看中吗？”

★ 如果 VC 觉得你最终有机会被 VC 投资的话，他的答案一定是“有”。即便是他们不感兴趣、没钱投资，他们也希望看到你的商业计划，听你当面作融资演示。这是因为，一方面 VC 需要自己的项目来源不要断；另外一方面，VC 需要让想融资的创业者和他们背后的 LP 投资人知道他们有项目源、有知名度。

“你愿意去说服 VC 的合伙人吗？”

★ 创业者要想获得 VC 的投资，就得先说服 VC 公司里的某个恰当的合伙人，由他来负责推进你的项目，并说服其他合伙人。

“有句关于创业者的话不知道该说不该说？”

★ 如果很多 VC 都跟你谈过，但他们对你的项目都没有兴趣，那你可能会在 VC 圈得到个坏名声——你的公司没人要，这样的结果会很糟糕，因为 VC 是喜欢跟风的。

“你觉得演示重要还是内容重要？”

★ 很多人可能认为只要给 VC 作个完美的演示，就会得到投资。但这是一个很值得怀疑的观点，因为 VC 比创业者更擅长从演示中找出问题。决定你跟 VC 第一次亲密接触的结果不在于你的演示有多么好，而在于你给 VC 演示了什么内容。

“你的团队优秀吗？”

★ 演示的内容当然要比演示方式更重要。要知道演示内容是否能成功，那你首先要知道 VC 想通过你的演示了解什么。当然，无非就是规模巨大的市场及行业、完美的产品、独特有效的商业模式、诱人的财务状况及预测、梦幻的团队等等。

“你需要向 VC 展示你的可信赖。”

★ 你需要向 VC 展示你是一个值得信赖的人，你的公司将会走向成功。VC 并不是眼光短浅、不愿意承担风险，他们只不过是投资给他们能看到的最好的项目而已。■



“大部分创业者说起风投的时候,神情总会变得扑朔迷离,好像有着很多说不清道不明的情感故事一般。如果你细细问,他们会跟你吐一吨的苦水,控诉风投如何无情地拒绝了自己。然而,对于专门去发现机会创造价值的风投来说,他们最在乎的又是什么呢?”

□ T.Emin 天上星亮晶晶

风投很“疯”

风投的意义可以这样概括:用资金支持一个创业者实现梦想,并且成为这个梦想的一部分,有时候甚至是全面渗透到梦想之中。风投的工作过程其实也是枯燥的,从业者每天都要面对很多项目,他们需要快速地根据自己的职业经验和行业标准来判断你是否属于他们下一个投资项目的范畴。在经过一轮的筛选之后,再重复进行更加明细的第二轮、第三轮筛选。对于大部分孵化器公司的VC (Venture Capital, 即“风险投资”)来说,他们也会不断地通过有效的筛选机制来“布局”出那些能够经受得住市场考验的产品。

面对当下“万众创新”的概念,对于VC来说,既是一个机遇,也是一个挑战。最近几年,VC的触角已经延伸至各个领域,从蓝海到红海,如果你够

幸运,在众多未被挖掘的蓝海产业中,或许就有一个属于你的高估值初创公司。就像王刚——滴滴打车天使投资人,集齐了“阿里的人、百度的技术、腾讯的钱”,帮助滴滴从三年前只有八十万元注册资金的初创企业成长为百亿美元级移动互联网公司。

创业者的难关

创业者们最初可能只是凭借着一股热情和一个想法就开始了创业,项目和创业者就好像车子与司机,司机掌控方向盘的技术决定着车子最终能否成功突围,当然眼光和机遇等也是创业成功很重要的因素。创业人讲究决策,公司和产品的运营需要讲究全面的布局 and 战略方法,并且最终找到破局点和制胜点。比如小米的成功就是雷军在合适的时机做了合适的事情,归结起来就是需求、极致、口碑。

创业者在申请风投的时候,往往

会在网上搜出一箩筐关于如何高效拿到投资的教程,看上去也确实受益良多。而事实是,创业者往往要面对投资人的不平等待遇,你可以等投资人,但是投资人等你就不是什么好事,大多数VC把自己摆在“神坛”的位置上很难接近,也是令很多有着好项目的创业者很头痛的事情。另外,很多投资人会因为他们个人的喜好而感情用事,他们会用试试看等借口来推脱你的申请,搞得创业者不知是放弃还是继续坚持该风投的资源。

中关村不缺VC

大部分跟风投有过长期真实而深入接触的创业人,最终可能都会因为资金利益和创业热情方面种种不可协调的原因而分道扬镳,从此不相往来。

在中关村,90%的人都跟创业有关。他们有着很多的想法和创意。但是谈及为什么去创业时,答案往往归

为两种,一种是做事为了拿钱,另一种是拿钱为了做事,而价值观和责任感在他们眼中却变得并不重要。创业者之间聊得最多的可能就是我的项目融到多少资金,而在怎么高效利用这笔资金上,他们却很少真正去研究。但是,即使这样,中关村的VC还是前赴后继地赶来捧场创业者们的项目,毕竟这才是创业和梦想的天堂。当然,在中关村确实还有很多有谋略有智慧的创业者,他们深沉讲究产品的内功。即使在经历过千百次的摸爬滚打之后,也从来不放弃创业的梦想,愈挫愈勇,最后终于事业有成。

其实倒也不是创业者势利没有主见,投资人往往是军师,指向哪里,创业者就会打哪里。资本的博弈就是挣钱的速度,投资人可以不在乎服务或产品,不管挣得钱来自于用户市场还是资本市场。这是资本属性。创业者向用户提供服务,收取用户的服务费,挣的钱只能来自用户的市场,你无法从资本市场很快获得收益,除非你上市了。但是95%的公司不到这一天就会死掉,因为泡沫来了,而且是投资人炒出来的。这种现象在中国屡见不鲜。

泡沫是如何产生的

作为投资客,往往会习惯于这样的方式去炒作一个项目,吸引资金:比如,A欲联合B、C、D、E投资某个领域,初期是非常安静地介入该领域,然后时机一到,就会借助媒体大肆宣传,让更多的人参与这个领域,最后在这领域足够热的时候,他们就会退出。然后就布局新的市场,但是布局完毕后,市场上没有资金和参与者了怎么办?开始抨击之前的领域,让很多资金和人都不敢再参与了,这个时候市场就有了足够的存量资金和参与者。接着就是大势宣传现在已经布局的市场,这些资金和创业者就会跟着上,如此循环下去。这样一来,泡沫便产生了。

作为投资者,他们参与金融领域投资操作;作为创业者,他们还在为梦想或者金钱创业拼搏的路上。我们应该多理性地问问自己,我们到底要干嘛?社会的发展进步不缺少一位创业者,也不缺少一点点资金,而是缺少一位有想法的人。

中国“万众创业”的未来,除了以经济利益为导向外,更需要政策的有效扶持,不论是一个硬件的制造发明,还是服务的构建完善,都离不开双方因循利诱的配合。只有秉持崇高一致的理念,才能一起为未来的梦想点亮一盏明灯! ■

“风投有时候就像一群挖金的人。19世纪美国西部掘金热大起,大家听闻有人挖到了金子一夜暴富,于是蜂拥而上,但是很多人失望而归,最后居然是卖铲子的人赚到了钱。”

这些年,风投们在做些什么?

风投是一群投机主义者,他们具备强大的抗压力和忍耐力,能够不断尝试做“勇敢者的游戏”,并且具备相当充沛的风险企业的专业知识。

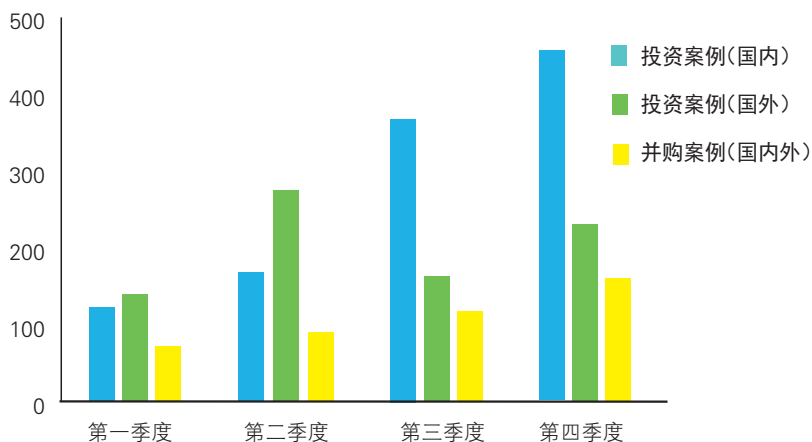
风险投资家需要具备相关知识能力、人际交往能力和企业管理能力。他们不仅要对整个风口的大环境了如指掌,还要有很好的对趋势的判断能力。同时他们还要有效地监督控制企业的风险,即使开展资本追加、股票上市、利润分配、推出投资等重大财务工作。

以前一个风口可以刮一年,现在,创新机会多了,经常是半年一个方向,在这样的情况下,投资经理、基金的投资人们需要在很短的时间内做行业扫描,花很多时间做行业研究,花很多时间找创业公司——其中绝大多数并没有特别大的投资价值。

曾几何时投资人都高居摩天大楼之中,等待创业者来主动敲门。而现在,他们像普通公司最基层的销售员一样,上午上海、中午杭州、下午北京、午夜回深圳地跑。他们奔波在各式各样的创业路演会场和创业咖啡厅之间,并且必须在几分钟内判断一个BP背后的项目含金量,同时他们还必须具有鉴别对面创业者说的是真话还是谎言的能力。

然而,如此完美的投资经理是不容易招募到的。这样我们就能看到一个让人啼笑皆非的现象:一个不知道太傻论坛是什么的人在审阅留学类创业项目,一个不了解饿了么盈利模式的人在看餐饮O2O,一群名校毕业社会阅历尚浅的年轻人被行业“老油条”们玩概念玩得团团转。

尽管如此,有些投资方还是保持着“高高在上”的姿态,



来源:投融界数据中心

www.trjcn.com

他们认为投资方是出钱的人,创业者是干活的人,创业者得像劳动合同上规定的一样办事。随着创业者项目逐渐被市场看好并呈现高增长趋势,团队素质和经验等都逐步变强,这种不平等的现象也趋于平衡发展,创业者有更多的机会去审视优质的投资方。

天使投资人徐小平说:风投人从来都敢于失败,更敢于成功。他是新东方的创始人,2011年离开后,创立“真格”天使投资基金,成功投资了世纪佳缘、聚美优品。2014年他获得本年度华人经济领袖大奖。他的投资理念就是“一要看人,二要看人。”他成功的创业经验,让他在风投的道路上对人的眼光也别具一格,这应该就是他作为著名天使投资人的一个重要原因吧。

而他的好友——52岁的新东方创始人俞敏洪,和PE老手盛希泰一起,创立了一家名为“洪泰”的投资基金,重点关注传媒、文化、教育、娱乐产业,以及高科技和移动互联网相关产业的天使和早期项目,未来还准备进军硅谷。他的投资信条是:颠覆性、创新性和先锋性。

2014年风投案例季度数据

截至2014年12月31日,国内外风投案例共计2332起,比2013年同比增长了10%。

国内投资案例数量季度增长率为60%,原因分析:政策对新型行业的扶持力度加强,各大VC看好中小型企业。

国外投资案例数量走势波动较大,原因分析:上半年热门行业投资火热,下半年主要以并购或上市为主导。

并购案例数量季度增长率为30%,原因分析:下半年阿里上市,投资机构多以并购的方式来增值。

国内十大风投公司排行榜

排名	公司	投资行业	投资金额	典型案例
1	恩颐投资	通信产业 IT 产业 医疗健康	130 亿美元以上	1.2 亿美元投资生物医药
2	谷歌风投	软硬件、企业服务、教育	80 亿美元以上	32 亿美元投资 Nest Labs
3	KPCB	金融搜索及资讯、无线音乐、医疗服务、环保	50 亿美元以上	7 千万美元投资瑞尔齿科
4	红杉资本	电商、生活消费、工具、媒体	38 亿美元以上	亿元投资韩后化妆品
5	英特尔投资	企业服务、工具	23 亿美元以上	6200 万美元投资虚拟现实厂商 Avegani
6	美国华平投资	汽车租赁、B2C、保险辅助服务、猎头行业	18 亿美元以上	5 亿美元投资 Novitas
7	老虎基金	C2C、网络教育、应用软件、B2B	16 亿美元以上	3.5 亿美元投资口袋购物
8	北极星创投	医疗保健、制造、媒体、通信和商业服务	9 亿美元以上	1 千万美元投资纷享科技
9	泛大西洋资本	B2C、餐饮服务	6 亿美元以上	.1.5 亿美元投资聚美优品
10	德丰杰	互联网、消费品、媒体、新能源	2 亿美元以上	40 万美元投资韩国比特币

自阿里巴巴在美上市以来,各大风投公司加快了投资步伐,阿里也高调开启了 VC 孵化模式,投资于各行业。另外值得关注的投资风向方面,2014 年大型风投公司看好教育、旅游产业,并重视互联网与线下完美结合,相信投资领域未来将刮起别样之风。

国外十大风投公司排行榜

排名	公司	投资行业	投资金额	典型案例
1	阿里资本	手机品牌、社交平台、视频网站、旅游、生活消费、体育、媒体、文化娱乐、教育、企业服务、智能硬件	71 亿美元以上	15.3 亿人民币入股华谊兄弟
2	腾讯	房地产、游戏、企业服务、社交、生活消费、旅游户外	44 亿美元以上	4.48 亿美元投资搜狗
3	联想投资有限公司	软硬件、游戏、生鲜电商、教育、波特率、生活消费、金融	30 亿美元以上	29 亿美元收购摩托罗拉移动
4	红杉资本中国基金	电商、生活消费、工具、媒体、金融、智能家居、游戏、旅游、教育	13 亿美元以上	1 亿美元投资今日头条媒体
5	IDG 技术创业投资基金	生活消费、互联网、旅游、社交、工具、电商、会务	5 亿美元以上	超 2000 万美元投资快牙
6	启明维创创业投资管理(上海)有限公司	教育、金融、工具、企业、服务、生活消费	5 亿美元以上	近千万美元投资 WIFI 共享精灵
7	软银中国创业投资有限公司	手机娱乐平台、企业服务、生活消费、旅游、金融	5 亿美元以上	1.2 亿美元投资豌豆荚
8	高盛中国	APP 软件、宠物电商	2.5 亿美元以上	1500 万美元投资肯硕(Kensho)
9	晨兴资本	企业服务、生活消费、金融、电子商务	1.3 亿美元以上	5000 万美元投资有利网
10	赛富基金	智能家居、社交、电商	1 亿美元以上	2000 万美元投资知乎

在奥巴马医保法案的大背景下,医疗保健行业成为了 2014 年国外风投的热攻方向。另外,在国内上市热潮的影响下,国外正处于经济社会发展的重要机遇期和战略转型期,大多开始选择以并购来代替上市为退出的形式,这样小型投资机构或许迎来新的机遇。■