

# 市场化下我国体育场馆众筹模式研究

李艳丽, 李怡然

(北京体育大学 管理学院, 北京 100084)

**摘要:** 众筹是大众依托互联网平台筹资的一种方式, 众筹模式不失为体育场馆融通资金、加速场馆产权交易、盘活场馆资产、分散经营风险的有益尝试。体育场馆众筹类型分为线上和线下两种, 体育场馆众筹模式的选择要基于体育场馆的特点。我国体育场馆实施众筹模式, 应增强体育场馆众筹项目发起人的创新意识, 优化项目内容和回报形式设计; 健全体育场馆众筹项目运作机制, 防范体育场馆众筹项目法律风险; 完善体育场馆众筹平台信息披露制度, 规避项目发起人和领投人的道德风险; 营造体育场馆众筹项目获得竞争优势的内外部环境, 提升项目运营水平。  
**关键词:** 体育管理; 市场化改革; 体育场馆; 众筹模式; 融资模式

中图分类号: G80-05 文献标志码: A 文章编号: 1006-7116(2017)03-0056-05

## A study of the sports venue crowdfunding mode in China from the perspective of marketization

LI Yan-li, LI Yi-ran

(School of Management, Beijing Sport University, Beijing 100084, China)

**Abstract:** Crowdfunding is a way of public fund raising based on the Internet platform. The crowdfunding mode is after all a beneficial attempt for sports venue financing, expediting venue equity transaction, vitalizing venue assets, and dispersing operation risks. The types of sports venue crowdfunding include online and offline crowdfunding. The selection of the sports venue crowdfunding mode should be made based on sports venue characteristics. Boosting the implementation of the sports venue crowdfunding mode in China should enhance sports venue crowdfunding project sponsors' awareness of innovation, optimize project contents and return form design, complete the sports venue crowdfunding project operating mechanism, prevent the legal risks of sports venue crowdfunding projects, perfect the sports venue crowdfunding platform information disclosure system, hedge the moral risks of project sponsors and lead investors, build internal and external environments for sports venue crowdfunding projects to acquire competition advantages, and improve project operating performance.

**Key words:** sports management; marketization reform; sports venue; crowdfunding model; financing mode

随着国有资产管理体制改革和全国体育场馆综合运营管理改革试点工作的不断推进,具有一定经营能力的体育场馆越来越多地进入到市场化运营的行列中。《体育发展“十三五”规划》指出:“积极推进体育场馆管理体制改革和运营机制创新,引入和运用现代企业制度,激发场馆活力。”伴随场馆事业单位改革和运营机制创新的不断推进,长期依赖于政府财政的场馆在市场化运营模式下,首先要解决资金问题<sup>[1]</sup>。因此,融资

模式是场馆市场化改革中的一个关键环节。近年来,互联网技术、信息通信技术不断取得突破,推动互联网与金融快速融合,使互联网金融发展迅猛。众筹是一种大众依托互联网平台,将手中资金进行汇集,用于投资由其他组织和个人发起的集体行动<sup>[2]</sup>。国家出台的《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》,将股权众筹作为互联网金融的主要业态之一并落实了监管责任。因此,在市场化改革的进程中,众筹模式不失

收稿日期: 2016-09-11

基金项目: 国家社会科学基金资助项目(2014CTY007); 中央高校基本科研业务费专项资金资助课题(2016YB003)。

作者简介: 李艳丽(1982-), 女, 副教授, 硕士研究生导师, 研究方向: 体育资本运营、体育场馆管理。E-mail: yanli82@163.com

为体育场馆融通资金、加速场馆产权交易、盘活场馆资产、分散经营风险的有益尝试。

## 1 体育场馆众筹的运行机制

### 1.1 体育场馆众筹类型

目前,在我国有两类体育场馆众筹运作模式:一是基于第三方网络平台进行的众筹,也被称为“线上众筹”或“网络众筹”,已纳入政府的监管范围内。二是基于社交媒体或线下社群进行的众筹,也叫做“线下众筹”<sup>[9]</sup>。体育场馆既是一项资产,也可以是一个运营主体。因此,对于体育场馆众筹类型的划分需基于资产和运营主体两个方面,同时结合线上众筹和线下众筹两种模式。

#### 1)线上众筹模式。

(1)体育场馆股权众筹。该模式是指小微体育场馆企业通过互联网形式公开进行小额股权融资的活动,回报给投资者的是体育场馆股权。由于体育市场刚刚活跃,所以体育场馆股权众筹的例子鲜见。

(2)体育场馆债权众筹。该模式是指体育场馆企业通过互联网平台展开的借贷活动,投资人作为体育场馆企业的债权人并获取利息。目前,国内众筹平台尚未涉及体育场馆,更多的是面向体育赛事及衍生产品展开的众筹。但是,国外诸如 Fundrise、MichiganFunders 等著名的众筹网站均涉及体育场馆建设众筹。其中,凯沃斯体育场重建项目的部分资金便是通过 MichiganFunders 平台以债权众筹的方式获得。

(3)体育场馆奖励式众筹。该模式是指项目发起人在筹集款项时,投资人可能获得非金融性奖励作为回报<sup>[4]</sup>。就体育场馆而言,非金融性奖励包括VIP资格、包厢的特许使用权、印有场馆或活动标志的纪念品等。例如,大漠绿淘沙高尔夫俱乐部为高尔夫青少年训练基地购买青少年高尔夫培训使用的教学设备和高尔夫球发起众筹,获得资金10 087元,达到预期投资10 000元目标。众筹支持者的回报包括高尔夫练习场套餐、足球高尔夫套餐、高尔夫练习场消费套餐和青少年高尔夫7日夏令营等<sup>[5]</sup>。

(4)体育场馆捐赠式众筹。该模式是指参与场馆众筹的投资者得不到任何回报或奖励,属于公益性质。例如,在国际知名众筹网站 Indiegogo 上,一家旅馆的所有者 Bobby 利用众筹模式成功筹措1 250美元来翻新小镇的篮球场<sup>[6]</sup>。

#### 2)线下众筹模式。

(1)体育场馆会籍式众筹,是指依托于体育场馆,投资人通过资源和信息聚集,以合投、获取会员身份或者其他方式获得附加利益。

(2)体育场馆使用权众筹。该种模式下,体育场馆众筹支持者通常基于一种情怀或者刚性需求,而自发组织起来为体育场馆建设或者依托于体育场馆运营主体而开展的体育活动筹资。该模式主要是为众筹支持者提供使用权,并不以追求经济为目的。例如,由球友、湖亭村村民及企业家共同出资建设的用于福建省湖亭村村民休闲建身的魁山体育馆<sup>[7]</sup>。

### 1.2 体育场馆众筹交易架构

#### 1)投融资主体及基本交易架构。

线上众筹模式中存在基本的3方主体,即投资人(或众筹支持者)、众筹平台和依托场馆的项目发起人。对于线下众筹而言,除投资人和项目发起人之外起桥梁作用的众筹平台就变成了第三方NGO(第三方非营利性组织)或由投资人和筹资方直接对接。体育场馆众筹项目的投资人既可以是拥有一定闲散资金的自然人,也可以是政府机关、企业、公益组织、银行、非银行金融机构;体育场馆众筹项目的发起人既可以是拥有场地资源的体育俱乐部,也可以是基于某种目的为体育场馆建造或重建进行众筹的筹资者;众筹平台主要作为信息的中介,只起到牵线搭桥的作用,不直接参与投融资活动,不承担相关风险<sup>[8]</sup>。一般情况下,项目众筹成功后需要支付一定比例的中介费,但也有部分众筹平台是免费的,诸如淘宝众筹平台是不向项目发起人或支持者收取任何手续费或利润分成等。

#### 2)体育场馆众筹模式运作流程。

(1)体育场馆股权众筹运作流程。首先依托于体育场馆的项目发起人先在平台上递交材料、创建项目、进行初审;初审通过后,由投资决策委员会进行评审打分。如果投委会没有通过,则会让发起人对项目进行优化。评审通过后,该项目将进行上线预热和线下路演,并确定领投人。然后,项目正式上线,引进跟投人。若在规定期限内募得所需金额,即众筹成功。接下来平台将会与跟投人联系,进行打款,并完成结算和协助办理股权变更、增资等后续事宜。

(2)体育场馆债权众筹运作流程。依据风险规避原则,我国体育场馆债权众筹可分为普通模式和担保模式。所谓普通模式是依靠线上P2P平台实现投资者直接将钱借给融资方;担保模式则可以引入保险公司为体育场馆债权众筹提供担保,一旦出现问题,保险公司通常要承担连带责任。相比普通模式而言,担保模式增加了作为第三方的保险公司,为依托于体育场馆的融资项目提供担保。

(3)体育场馆奖励式众筹和捐赠式众筹运作流程。体育场馆奖励式众筹和捐赠式众筹,是目前体育场馆众筹实践中两种主要方式,两者运作流程大致相同,

区别在于回报内容。基本流程：发起人注册账号→填写项目信息并设置筹资金额→通过平台初审→发起人根据平台的指导，进一步完善项目信息和回报机制。终审合格后，项目被批准上线，就可以正式接受投资者的投资。期间，发起人一般还要对自己的项目进行宣传策划，以吸引更多的投资者。如果在设定时间内成功筹集到目标金额，项目则宣告成功，而相关产品或服务也进入正式生产阶段，直到投资者最终得到承诺的产品或服务。如果在设定时间内，项目无法筹集到预定的金额，项目会被终止，所有已经支付的资金都会被退还给投资者，项目宣告失败。

### 1.3 基于场馆类型特点的体育场馆众筹模式的选择

体育场馆类型与场馆众筹模式的选择有着直接关系，不同规模和性质的体育场馆在融资规模、服务对象和运营模式等方面存在差异。因此，体育场馆众筹模式选择的前提是体育场馆的合理分类。

#### 1) 体育场馆类型。

(1) 体育场馆作为运营主体，划分为企业类场馆和非企业类场馆。非企业类场馆通常是指归入公益1类和2类事业单位的场馆。由于事业单位场馆资产配置以国家和地方财政支持为主，在管理制度上实施收支两条线。在此，仅考虑企业类场馆与众筹模式的匹配问题。依据《国家体育产业统计分类》，我国体育场馆业包含体育场馆服务业和体育场地设施建设两个子类。2011年，国家统计局印发《统计上大中小微型企业划分办法》(简称《办法》)，将体育场馆划归为其他未列明行业，依据从业人员数将其划分为大型、中型、小型和微型企业。根据《国民经济行业分类》，体育场地设施建设企业归入《办法》中的建筑业，依据营业收入和资产规模分为大型、中型、小微体育企业。

(2) 体育场馆作为最终产品，划分为公共产品或准公共产品和私人产品类场馆。公共产品是相对于私人产品而言，是指在消费过程中具备非竞争性和非排他性的产品。一般来说，同时具备非竞争性和非排他性的产品在实际中并不多见，较为常见的是介于公共产品与私人产品之间的准公共产品。同时具备非竞争性和非排他性的公共体育场馆，一旦超出容纳人数的最大值，公共体育场馆便具备了竞争性，属于准公共产品。与公共产品相对应的是私人产品，是指在消费过程中具备竞争性和排他性的产品。作为私人产品的场馆，通常以追求经济效益为运营目标。

#### 2) 不同类型场馆众筹模式的选择。

##### (1) 企业类场馆的众筹模式。

第一，大中型体育场馆企业可以采取场馆股权众筹和债权众筹模式。一方面，如果场馆采取集团化运

营模式，并允许集团中的每个体育场或馆注册为公司法人，分摊场馆总资产规模，大中型体育场馆就能够实施股权众筹。另一方面，在场馆建造或翻新的过程中，体育场馆建设类企业以及场馆建设运营一体化企业可以运用债权众筹配合BOT和PPP模式，吸引更多的民间资本。

第二，小微体育场馆企业虽然具有股权众筹的资格，但其建设或服务项目的特征须与众筹模式相匹配。从内容来看，3类项目比较具有吸引力：第1类是借助于国家体育利好政策，依托于体育场馆开展的体育场馆建设或服务项目的。例如，以2022年冬奥会为契机，有条件的场馆开展冰雪运动或者冰雪场馆建设项目。第2类是与青少年相关的体育场馆项目。比如，与青少年足球培训相配套的足球场建设项目。第3类是群众参与性较强的体育场馆项目。例如，涵盖乒乓球、羽毛球、篮球等群众基础较好、参与广泛的体育中心建设项目和健身房的运营等。以上3类项目的投资潜力和未来收益前景较好，股权众筹和债权众筹较为适宜。从回报形式上来看，回报形式的设置应与项目性质及内容相匹配。例如，对于公益性项目或者专供特定群体使用或消费的体育设施，奖励式众筹和捐赠式众筹较为适宜。以上两种模式对投资人的限制较少，这使得更多人能够参与其中，是小型体育场馆进行众筹的理想模式。

##### (2) 作为最终产品的场馆众筹模式。

场馆的性质决定了场馆建设和运营的目标。第一，公共产品类场馆建设和运营的出发点通常是为了公益事业，以帮助特定人群或者特定地区为目的。这类场馆的众筹发起人与支持者更多地关注其社会效益和使用权的保障。这一特点决定了场馆捐赠式众筹、场馆使用权众筹的适用性。第二，准公共产品类场馆与公共产品类场馆最大的不同在于其资产管理可以采用市场机制。即该类场馆在保证社会效益的前提下，同时追求实现一定的经济效益。那么，该类场馆众筹模式的选择，在一定程度上便取决于场馆现在和未来的获利能力。其中，场馆股权众筹支持者是以获取股权并得到投资回报为目的，场馆债权众筹支持者是以获取未来固定利息为目的。因此，两种模式实施的前提是场馆具有一定的经营能力，满足股东和债权人的利益需求。场馆奖励式众筹支持者的回报以获得最终服务或产品的使用权为主，等同于以投资交换场馆服务，类似于线下场馆使用权众筹，众筹支持者会考虑经济效益和社会效益两个方面。综上所述，场馆股权众筹、场馆债权众筹、场馆奖励式众筹、场馆使用权众筹较适用于准公共产品类场馆。第三，私人产品类场馆从

建设之初到运营都是以实现经济利益最大化为目标,该特征决定了场馆股权众筹、场馆债权众筹、场馆会籍式众筹的适用性。

## 2 体育场馆运用众筹模式的风险分析

### 2.1 体育场馆众筹项目无法筹集预期资金的风险

截至2016年5月,在众筹平台gofundme上翻新或修建体育场馆的项目没有一个是成功的。究其原因,一方面,体育场馆众筹项目内容缺乏吸引力。例如在gofundme平台上,一位来自科罗拉多州康妮佛高级中学的田径教练希望通过众筹的方式筹得1万美元,用于更新田径场。但是,在项目介绍中并没有把该项目和队员需求、学校形象等结合在一起,仅仅提到类似“因为天气缘故我们急需资金”这样的信息。该项目启动近1年,仅筹集到目标金额的50%,最终以筹资失败而告终<sup>[9]</sup>。另一方面,体育场馆众筹项目回报形式单一、模糊和趋同,对投资人吸引力不足。

### 2.2 体育场馆股权众筹项目面临的法律风险

体育场馆股权众筹模糊了传统的“公募”与“私募”界限,使其发展有可能会触及法律红线。我国《证券法》第10条规定:“未经依法核准,任何单位和个人不得公开发行证券。有下列情形之一的,为公开发行:向不特定对象发行证券的,向特定对象发行证券累计超过200人的,法律、行政法规规定的其他发行行为。非公开发行证券,不得采用广告、公开劝诱和变相公开的方式”。同时,《私募股权众筹融资管理办法(试行)》中明确指出,私募股权众筹融资是“融资者通过股权众筹融资互联网平台以非公开发行方式进行的股权融资活动”。由此可见,对于体育场馆建设或服务项目发起人来说,运用股权众筹进行融资活动,不仅要同时满足向特定投资者发行债券和控制投资人累计不超过200人的法律要求,还需要对其运作模式进行严格的管控,以防触及变相公开发行的法律红线。否则,将会给体育场馆建设或服务项目发起人和投资者带来不可估量的损失。

### 2.3 体育场馆众筹项目发起人和领投人存在道德风险

体育场馆众筹项目利益相关者,包括项目发起人、众筹支持者(或投资人)、众筹平台。从我国《私募股权众筹融资管理办法(试行)》和国内外与体育众筹相关的平台交易规则或服务协议可知,体育场馆众筹项目的信息披露制度非常不完善,由此可能会产生项目发起人和股权众筹领投人的道德风险:一是众筹成功项目资金使用不够透明,项目进展信息披露有限或不披露,项目发起人对资金使用拥有了极大的自由权,从而给投资人带来风险。二是就体育场馆股权众筹项

目而言,跟投人与领投人的信息处于不对等的地位,跟投人所获得的信息明显不如领投人的全面。倘若发起人与领投人暗中勾结,在进行股权众筹融资时不仅会损害跟投人的权益,还会产生体育股权众筹市场中的“柠檬问题”,可能导致优质体育场馆股权众筹项目被迫退出<sup>[10]</sup>。虽然目前各大股权众筹平台对领投人的资格审核愈发严格,但是《私募股权众筹融资管理办法(试行)》中缺少明确规定项目发起人、领投人、跟投人三者关系的规章制度,也就缺少项目发起人和领投人侵害跟投人利益的防范机制。

### 2.4 体育场馆众筹项目后期运营不善的风险

体育场馆众筹项目运营可能存在以下风险:一是遭遇同类竞争对手,市场需求被瓜分。由于众筹模式运作流程的特殊性,即项目发起人必须对项目做详细的介绍才可以吸引到更多的投资人;同时,线上众筹项目需要在众筹平台上公示一段时间。如此,体育场馆众筹项目的知识产权也有可能被他人侵犯。目前,国内各大众筹平台对此均无任何规章制度出台。如果体育场馆众筹项目创意被竞争对手趁机窃取,那么就会加剧市场竞争,甚至使体育场馆众筹项目失去优势。二是由于运营管理经验不足,导致体育场馆众筹项目后期运营不善。体育场馆众筹项目筹集的不仅仅是资金,还有股东、债权人等人脉资源。对于新加入的外部投资人尤其是新股东,其对场馆项目的认知与管理经验,直接影响着经营效果。针对场馆股权众筹项目,体育场馆项目发起人应在资金筹集完成后,平衡新加入股东与老股东之间的关系并制定合理的管理制度,以保证每一位股东的利益并有效运行场馆。

## 3 推动我国体育场馆实施众筹模式的建议

### 3.1 增强体育场馆众筹项目发起人的创新意识,优化项目内容和回报形式设计

基于我国体育场馆整体运营不佳的现实,体育场馆众筹项目的内容和回报形式设计显得更加重要。例如,在底特律老虎体育场众筹项目中,项目发起人抓住了当地居民对老体育场的怀旧情结,并借助底特律政府重塑城市形象的契机,成功地进行了众筹。另外,回报方案的设计也是吸引更多投资人的重要因素。体育场馆运营方需要集思广益并与其他体育组织进行广泛合作,拓宽回报范围。例如,场馆使用权、折扣观赛名额、免费参赛名额、刻有投资人姓名的地砖、年底回报活动等。对依托于职业体育俱乐部的体育场馆而言,可以与俱乐部合作,推出具有俱乐部元素的体育场馆文化活动。面对越发成熟的投资人,体育场馆众筹必须追求多样化的回报模式,才能得到更广泛的支持。

### 3.2 健全体育场馆众筹项目运作机制,防范体育场馆众筹项目法律风险

基于我国关于众筹的监管制度尚不健全,体育场馆众筹的管理规则没有统一标准,应加快完善监管规则、明确监管主体,联合工信部、发改委、国家体育总局等部门共同参与监管<sup>[1]</sup>。同时,筹建体育场馆类众筹平台时,应该加强服务意识、完善服务体系。另外,体育场馆众筹项目运作的出口在于退出机制,尤其是基于体育场馆项目的股权众筹。众筹支持者最终成为了场馆众筹项目的股东,项目完成后,股东权益需要有合适的退出机制作为保障,其本质在于股权转让。股东价值最大化的实现来源于所依托的场馆众筹项目的运营,挂牌新三板与并购相比更能体现市场对场馆众筹项目的估值。因此,加强体育场馆投融资平台建设和知识普及,增强体育投资人的资本运作能力,实现体育场馆众筹项目和进退渠道的对接,同样有利于防范体育场馆众筹项目的法律风险。

### 3.3 完善体育场馆众筹平台信息披露制度,规避项目发起人和领投人道德风险

体育场馆众筹项目发起人和领投人道德风险的存在源于其他众筹投资者,前两者拥有更多的项目内容和运营信息。在体育场馆众筹项目发起人与众筹投资者(或支持者)交易的整个过程中,信息不对称体现在两个方面:一是置于众筹平台的体育场馆项目,发起人拥有更多的私人信息,包括项目的市场接受程度、预期风险、资金的实际需求量、已有项目管理者背景等。二是体育场馆众筹项目融资成功后,在实际项目运营阶段,项目管理者行为、项目运营阶段、项目实际收益情况等方面存在严重的信息不对称,特别是在当前阶段,众筹平台对于众筹成功的项目不负有追踪报道与强制信息披露的责任。因此,完善体育场馆众筹融资平台信息披露制度,对于规避项目发起人和领投人的道德风险具有重要的作用。现阶段,以成本与效益为原则,选择依适度披露、方便披露为准则,强化平台信息披露的功能,从而为我国监管部门提高对体育场馆众筹项目监管效率与力度创造条件。

### 3.4 营造体育场馆众筹项目获得竞争优势的内外部环境,提升项目运营水平

体育场馆众筹项目的竞争优势源于项目发起人所拥有和控制的有价值的创意(或 IP)以及众筹到的人脉资源。该竞争优势的维持受到以政府为主体的宏观层次的制度竞争和以项目为主体的微观层次的公司治理

竞争的影响。具体而言,一方面,体育场馆众筹属于市场经济,而市场经济也是法制经济。健全的法律环境有利于节约众筹经济活动的交易成本,降低场馆众筹项目知识产权被他人侵犯的可能性,从而减少供给市场的潜在竞争,保护了项目发起人的合法权益。另一方面,由于公司治理是一套事关经济组织利益相关者利益分配的制度安排体系<sup>[2]</sup>,因此,完善的公司治理机制就从微观制度层面,为体育场馆众筹项目获取持续竞争优势提供了路径,从而保障项目科学决策和降低项目运营风险,以提升项目运营水平。

### 参考文献:

- [1] 李艳丽. 市场化改革下我国大型体育场(馆)资产证券化研究[J]. 中国体育科技, 2014, 50(5): 126-132.
- [2] ORDANINI A, MICELI L, PIZZETTI M. Crowd-funding: transforming customers into investors through innovative service platforms[J]. Journal of Service Management, 2011, 22(4): 443-470.
- [3] 郭勤贵. 股权众筹: 创业融资模式颠覆与重构[M]. 北京: 机械工业出版社, 2016.
- [4] 杨东, 黄超达, 刘思宇. 赢在众筹: 实战·技巧·风险[M]. 北京: 中国经济出版社, 2015.
- [5] 众筹网. 支持青少年高尔夫的发展[EB/OL]. (2016-04-07) [2016-09-09]. <http://www.zhongchou.com/deal-show/id-394132>.
- [6] INDIEGOGO. Help us renovate/upgrade/rehabilitate a public space in the village of Los Naranjos, Honduras [EB/OL]. (2015-06-24) [2016-09-09]. <https://www.indiegogo.com/projects/let-s-renovate-the-los-naranjos-basketball-court/#/>.
- [7] 唐伟. “众筹”建起农村体育馆免费开放[N]. 仙游今报, 2016-01-11(4).
- [8] 王阿娜. 众筹融资运营模式及风险分析[J]. 财经理论研究, 2014, 37(3): 99-103.
- [9] GOFUNDME. A Real Track for Conifer High [EB/OL]. (2015-05-27) [2016-09-10]. <https://www.gofundme.com/v4m7bd7f>.
- [10] 傅穹, 杨硕. 股权众筹信息披露制度悖论下的投资者保护路径构建[J]. 社会科学研究, 2016, 38(2): 77-83.
- [11] 胡吉祥, 吴颖萌. 众筹融资的发展及监管[J]. 证券市场导报, 2013, 26(12): 60-65.
- [12] 周建, 方刚, 刘小元. 制度环境、公司治理对企业竞争优势的影响研究——基于中国上市公司的经验证据[J]. 南开管理评论, 2009, 12(5): 18-27.