从行业狂热到理性回归 加密VC角色的再审视

作者：Jademont，Waterdrip Capital CEO

最近，围绕着风投（VC）在加密货币领域的角色展开了许多讨论。一方面，社区对所谓的「VC 币」抱有诸多批评，另一方面，又有不少关于 VC 们维权和关门的报道。事实上，VC 行业的淘汰率一直都很高，这并不是最近才出现的现象。

### 一个段子：ICO 热潮下的 VC

让我们先讲个段子。2018 年，火星财经在重庆举办了一场贡献者大会，给行业从业者颁发奖项，几乎所有参会者都获得了奖项。当时，有一个奖项是「优秀 Token Fund」，评选出了前 40 名，但领奖台上几乎站不下所有获奖者。为什么获奖者这么多？因为 2017 年是 ICO 热潮，也是币圈 VC 的元年。当时，上海地区的 VC 数量就超过了 100 家，成立门槛极低，只要有一个离岸主体，能签字盖章，能往外打款，就可以自称为 Token Fund 了。全国范围内，VC 的数量可能有几百家。在这种情况下，能挤进前 40 名已经不算差了，我们的基金就是其中普通的一员。2022 年我们搬办公室时，看到了当年的获奖资料，意外发现我们已经从名单中的前 40 名变成了前 10 名。这绝不是自我感觉良好，而是因为 30 多家 VC 已经不再活跃了。我估计再坚持几年，我们有可能进入前 5。当然，行业里不断有新的机构涌现出来，但每次看到那个获奖名单，都能感受到行业的残酷。

### 社区对 VC 的误解

其实，散户们对于 VC 有不少误解，对 VC 的评价往往两极分化。一方面，当社区看到爆火的项目背后有 VC 参与时，往往以为加密货币 VC 很赚钱。但实际上，VC 手里还有很多失败的项目，这些项目根本不会被市场关注到。正是因为如此高的失败率，才要求单个项目必须有高盈利的预期。经常有项目创始人找到我融资时会说，「我的项目很稳，不会亏损，顶多赚得少一点。」我都会回复：「保本的项目我不投，你要说服我这个项目可以帮我赚 10 倍，赚不了就彻底归零。如果创始人没有远大的目标，找 VC 融资就没有意义，慢慢做业务赚点小钱也能生活。」

另一方面，社区看到 VC 投资了一个失败的项目，就会批评 VC 和项目方一起「割韭菜」，却忘记了 VC 也是受害者，亏损甚至可能比散户更多。

### 如何评价一家 VC 是否优秀

要评价一家 VC 是否优秀，我认为两个标准缺一不可。

第一个标准当然是看业绩。VC 不是慈善机构，LP（有限合伙人）的利益是第一位的。行业里有几家规模大、名气大的基金，实际上业绩很一般，我个人并不喜欢这种基金。最近有一家母基金找到我们聊合作，说他们之前投了十家美国加密货币 VC，发现业绩最差的是那家「字母加数字」的基金，而业绩最好的是一家只有两三千万美元的小基金。这与大多数人的直观感受完全相反，所以千万不要迷信什么「大机构站台就可以冲」这种鬼话。

第二个标准是在不比拼业绩的前提下，要看 VC 投资过的、且对项目方有较大影响力的项目中最优秀的几个项目如何，是否有技术创新，是否对行业有促进作用。换句话说，VC 有没有通过投资项目而对行业做出贡献。仅仅是投了一堆空气项目帮 LP 赚了钱的机构，不能称之为优秀。而投了一堆看似明星的项目，但以较后轮次高估值进入，对项目也没有实质性帮助的机构，也很难称之为优秀。后者是这两年很多 Web2 背景的有钱机构常做的事情。

### Cryoto VC 面临的挑战

社区的批评并非毫无道理。当前最大的一个问题是，一些有钱的机构推到市场上的项目估值过高。ICO 年代，散户容易赚钱是因为他们与机构有同样的入场机会，大家比拼的是胆识和认知，而不是靠人脉和攒局能力。

以一个普通的上币安的「明星项目」为例，先是亲友轮 1000 万，种子轮 3000-5000 万，如果有海外大机构参与，下一轮直接跳到 3-5 亿美元。然后开始谈交易所，谈妥币安后，再来个 pre list 轮 10 亿美元以上，开盘时市值三五十亿甚至一两百亿，这个价格散户才有购买的机会。但这时候上涨空间还剩多少？下跌空间倒是很大。长此以往，难怪散户们不愿跟进。这两年我们拒绝了多个大几亿美元甚至更高的明星项目融资请求，一方面是因为资金有限，另一方面确实觉得这些项目在未上线、未证明自己之前不值那么高的价格。

我建议头部交易所在 Token 刚上线的某个时间内搞个涨停板机制，开盘时只能在某个价格（比如最后一轮融资价格）以内买卖，既能让机构们合理出货，也不至于价格过高伤害散户。或者干脆回到 ICO 时代，让机构把自己当成大散户，目前流行的社区公平发售就是一种 ICO 的变种。

另一个挑战是，随着行业越来越成熟，各个赛道几乎都被巨头占据，在新的叙事出来之前，以往那种撒钱后让项目方自生自灭的投资方法可能会失效。现在更要求 VC 和项目方共同创业，一方面权利义务更加明确，对项目方的约束更多；另一方面，项目方能借助 VC 的资源也更多。换句话说，VC 也需要走专业化路线。以往那种一个人一个品牌的 VC，可能只能做天使投资了。

最后，我希望随着加密货币行业的发展，不再需要 VC，就像我一直希望行业内不再有 CEX（中心化交易所）一样。一个更加去中心化的世界，才是大家应该追求的目标。