

新时代·管理新思维

股权战略： 合伙机制 + 股权激励 + 融资方案

张凯智 马 英 著

清华大学出版社
北 京

内 容 简 介

在全民创业浪潮下，很少有孤军奋战的创业者能笑到最后。因此，创业者在创业期间往往会选择引入外部力量，如邀人合伙，或引入融资。

在创业过程中，如何寻找最佳的创业合伙人，如何对股权进行合理设计与分配，如何顺利进行融资，是每个创业者都在认真思考的问题。

本书针对创业者在不同时期可能遇到的股权相关问题进行了全面解析，包括创业者在创业前期如何选择合伙人并进行股权分配，如何设计退出机制；在创业中期如何利用股权激励留住人才，以及为了更好地发展，如何制作并落实股权融资计划等内容。本书通过实际案例对股权方面的内容进行有针对性的分析，为创业者制订股权战略提供科学有效的实战指导。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签，无标签者不得销售。

版权所有，侵权必究。举报：010-62782989，beiqinquan@tup.tsinghua.edu.cn

图书在版编目（CIP）数据

股权战略：合伙机制+股权激励+融资方案 / 张凯智，马英著. —北京：清华大学出版社，2021.4

（新时代·管理新思维）

ISBN 978-7-302-56100-2

I. ①股… II. ①张… ②马… III. ①股权管理—研究 IV. ①F271.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2020）第 137018 号

责任编辑：刘 洋

封面设计：徐 超

版式设计：方加青

责任校对：王荣静

责任印制：沈 露

出版发行：清华大学出版社

网 址：<http://www.tup.com.cn>，<http://www.wqbook.com>

地 址：北京清华大学学研大厦 A 座

邮 编：100084

社 总 机：010-62770175

邮 购：010-62786544

投稿与读者服务：010-62776969，c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质 量 反 馈：010-62772015，zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印 装 者：三河市吉祥印务有限公司

经 销：全国新华书店

开 本：170mm×240mm

印 张：14.25

字 数：204 千字

版 次：2021 年 5 月第 1 版

印 次：2021 年 5 月第 1 次印刷

定 价：69.00 元

产品编号：087609-01

前言

如今是创业的好时代，无数创业者心怀梦想，在创业路上努力奋斗。但遗憾的是，很多创业者由于缺乏对股权知识的了解，在创业过程中遇到与之相关的问题时往往无处下手。针对这种情况，本书详细介绍了合伙机制、股权激励以及融资方案三大板块，希望为创业者提供实质性的指导和帮助。

合伙创业能降低创业风险，帮助创业者走得更远。在找到自己的最佳潜在合伙人并说服其成功入伙后，创业者需要解决如何进行股权设计、如何为合伙人分配股权并保证自身对公司拥有控制权等问题。

为了更好地留住人才，如今很多企业会实行股权激励制度。奇虎 360 科技有限公司创始人周鸿祎曾从个人持有的股份中拿出 10%（折合人民币约 60 亿元）给核心员工；华为创始人任正非将个人持股比例降至 1.14%，缔造“全民持股”的热血制度。

股权激励制度应如何实施？本书将帮助创业者理解股权激励的本质，详细介绍创业者应如何设计股权激励结构，以及如何顺利实施股权激励方案。

股权融资也是创业者在公司经营中的一道难关。腾

讯依靠 IDG（一家全球知名投资机构）的投资挺过了最困难的时期，滴滴出行与 Uber 全球达成战略合作协议并相互持股，避免了过度竞争……股权融资已是公司发展的必然趋势。

另外，创业者在制订融资计划时有哪些注意事项，在撰写商业计划书时应遵循怎样的原则，在融资谈判时可以利用什么技巧等很多实用技能都包含在本书中，学习本书内容可以帮助创业者轻松上手。

本书不仅包括全面的理论方法，还涵盖了各种真实案例，能传授给读者有效的股权战略技巧，为创业者指明运用股权战略过程中可能出现的“坑”，帮助他们提前规避风险。

本书将股权知识浓缩成精华，按照合伙机制、股权激励以及融资进行了分类叙述，图文并茂，为读者展现清楚的逻辑思路，确保内容深入浅出，让读者一目了然，一学即会，并能实际运用到创业过程中，最终成就自己的创业梦。

目录

上篇 合伙机制：合伙人股权分配

第1章 股权设计原则与变动因素

- 1.1 股权设计原则 // 2
 - 1.1.1 谁创造价值，谁分配利益 // 2
 - 1.1.2 综合考量投入要素价值 // 4
 - 1.1.3 投入要素的估值浮动 // 7
- 1.2 股权设计变动因素 // 9
 - 1.2.1 因经营需要增资 // 9
 - 1.2.2 原股权管理贡献变动 // 10
 - 1.2.3 新合伙人加入 // 11
 - 1.2.4 中途退出 // 12

第2章 四种股权类型计算及设置方法

- 2.1 股权类型 // 15
 - 2.1.1 出资股 // 15
 - 2.1.2 技术股 // 16
 - 2.1.3 管理股 // 18
 - 2.1.4 预留股份 // 19
- 2.2 各股权类型计算 // 20

- 2.2.1 确定各类型比例 // 20
- 2.2.2 根据合伙人数量、类型累加 // 21
- 2.3 股权设计争议处理 // 23
 - 2.3.1 设置变量，避免限制浮动因素 // 23
 - 2.3.2 设置各合伙人短期任务目标，根据完成度微调 // 26

第3章 股权设计雷区与控制权

- 3.1 合伙人股权设计雷区 // 28
 - 3.1.1 小股东决定：A、B 与 C 股份相加均大于 51% // 28
 - 3.1.2 仅按资入股，未考虑人力 // 29
 - 3.1.3 股东众多 // 30
 - 3.1.4 影子股东：不参与经营给分红 // 30
 - 3.1.5 非出资股东：不出资，给股权 // 32
- 3.2 保障控制权：创始人丢失控制权的后果 // 33
 - 3.2.1 委托投票权 // 33
 - 3.2.2 一致行动人 // 34
 - 3.2.3 通过有限合伙持股 // 37

第4章 退出机制：合伙人机制的退出机制如何设计

- 4.1 退出形式 // 39
 - 4.1.1 提前约定退出 // 39
 - 4.1.2 股东中途退出 // 43
 - 4.1.3 股东被解雇退出 // 45
 - 4.1.4 股权溢价回购 // 49
- 4.2 合约未到期退出 // 52
 - 4.2.1 公司亏损退出方案 // 52
 - 4.2.2 公司盈利退出方案 // 53
 - 4.2.3 股权接手人资格限制 // 55
 - 4.2.4 退出惩罚机制 // 56

第5章 合伙协议范本解读

- 5.1 合伙协议核心 // 58
 - 5.1.1 出资方式、出资额 // 58
 - 5.1.2 盈余分配与债务承担 // 59
 - 5.1.3 入资、退资、出资的转让 // 60
 - 5.1.4 合伙人的权利与义务 // 61
 - 5.1.5 禁止行为 // 63
 - 5.1.6 合伙的终止与清算 // 64
 - 5.1.7 违约责任 // 66
- 5.2 法院判决案例解析 // 66
 - 5.2.1 某合伙协议纠纷一审民事判决书一 // 67
 - 5.2.2 某合伙协议纠纷一审民事判决书二 // 68
 - 5.2.3 某合伙协议纠纷一审民事判决书三 // 68
 - 5.2.4 某合伙协议纠纷一审民事判决书四 // 69

第6章 合伙人选择：寻找最佳创业合伙人

- 6.1 志同道合 // 71
 - 6.1.1 价值观、理念高度一致 // 71
 - 6.1.2 有奉献精神，舍得付出 // 72
 - 6.1.3 优势互补、各有专长 // 74
 - 6.1.4 对潜在联合创始人进行测试 // 75
- 6.2 专业背景 // 77
 - 6.2.1 项目经历：对方是否独立操作过项目 // 77
 - 6.2.2 核心资源：对方在哪一方面能独当一面 // 78
 - 6.2.3 品行：从对方朋友圈去打探 // 79
 - 6.2.4 动机：对方为什么要参与 // 81
- 6.3 如何说服有能力的人入伙 // 82
 - 6.3.1 用过去的经历推销自己，让实力为自己说话 // 82
 - 6.3.2 编写好商业计划书，让对方信服 // 83

- 6.3.3 为对方着想，让他有利可图 // 85
- 6.3.4 对方犹豫不决，就不要勉强他跟着自己干 // 86

中篇 股权激励：核心团队激励方案设计

第 7 章 利用股权吸引资金、留住人才

- 7.1 现代公司实施股权激励的重要性 // 90
 - 7.1.1 认识股权激励的本质 // 90
 - 7.1.2 降低公司管理成本 // 91
 - 7.1.3 股权激励 ≠ 股权奖励 // 92
 - 7.1.4 360 公司：“狼性”化股权激励 // 93
- 7.2 干股、实股与虚拟股 // 94
 - 7.2.1 干股、实股与虚拟股的区别 // 95
 - 7.2.2 案例：某餐饮店的股权激励组合 // 95
- 7.3 如何利用股权激励留住人才 // 97
 - 7.3.1 设计人才股权激励的 3 个原则 // 97
 - 7.3.2 不同阶段对股权激励方式的选择 // 99

第 8 章 股权激励结构的设计

- 8.1 常见的股权激励问题 // 101
 - 8.1.1 股权激励要重点关注的四个方面 // 101
 - 8.1.2 股权激励模型设计 // 103
 - 8.1.3 股权激励模型中的“三大坑” // 104
- 8.2 股权激励工具 // 106
 - 8.2.1 常用的 8 个股权激励工具 // 106
 - 8.2.2 公司该如何选择股权激励工具 // 108
- 8.3 股权激励方案设计 8 步走 // 108
 - 8.3.1 确定激励对象 // 108
 - 8.3.2 确定激励计划 // 109

目 录

8.3.3 确定股权、资金来源 // 109

8.3.4 确定用于激励的股权份额 // 111

8.3.5 确定股票行权价格 // 111

8.3.6 确定激励计划实施周期 // 112

8.3.7 确定激励股权行权条件 // 113

8.3.8 退出机制设计必不可少 // 113

8.3.9 模板：股权激励计划方案范本 // 114

第 9 章 企业股权激励的落地实施

9.1 实施股权激励可能遇到的问题 // 118

9.1.1 负责人决心不坚定 // 118

9.1.2 激励不当 // 119

9.1.3 难以平衡创业元老与引进人才之间的关系 // 120

9.2 股权激励落地的 5 种方法 // 122

9.2.1 “135 渐进式激励法” // 122

9.2.2 延迟式激励法 // 123

9.2.3 金色降落伞激励法 // 124

9.2.4 在职分红激励法 // 125

9.2.5 超额利润激励法 // 126

下篇 融资方案：股权融资步骤与策略

第 10 章 制订融资内部计划

10.1 确定资金需求量 // 130

10.1.1 判断公司发展阶段 // 130

10.1.2 分析公司现金流是否充足 // 132

10.1.3 融资金额要大于实际需求 // 133

10.2 判断融资轮次与频率 // 135

10.2.1 根据产品业务发展和公司发展确定融资阶段 // 135

10.2.2 融资频率不是越高越好 // 137

第 11 章 商业计划书撰写流程

- 11.1 基本情况 // 142
 - 11.1.1 公司基本情况简介 // 142
 - 11.1.2 公司股东以及控股结构 // 143
 - 11.1.3 公司近期和长期目标 // 144
- 11.2 公司管理 // 145
 - 11.2.1 公司高层管理者及其分工简介 // 145
 - 11.2.2 公司的管理体系 // 146
 - 11.2.3 设立机构及相关人员配备 // 148
- 11.3 行业情况 // 149
 - 11.3.1 行业以及市场前景概述 // 149
 - 11.3.2 用户需求以及购买力 // 150
 - 11.3.3 与同类竞品对比突出产品优势 // 151
- 11.4 产品与市场 // 152
 - 11.4.1 产品演示 // 153
 - 11.4.2 依据产品功能表的研发结构 // 154
 - 11.4.3 已研发成果及其先进性 // 157
 - 11.4.4 营销策略和办法 // 159
 - 11.4.5 预测市场份额 // 159
- 11.5 财务状况 // 160
 - 11.5.1 公司过去的基本财务数据 // 161
 - 11.5.2 出让股权与价格 // 163
 - 11.5.3 说明与公司业务有关的税种 // 165
 - 11.5.4 享受的优惠政策 // 166
- 11.6 项目风险 // 169
 - 11.6.1 量化项目风险 // 169
 - 11.6.2 风险对策和管理措施 // 170
- 11.7 融资计划 // 171
 - 11.7.1 融资目的和额度 // 172
 - 11.7.2 资金用途和使用计划 // 173

目 录

- 11.7.3 融资后项目实施计划 // 174
- 11.7.4 投资者享有的监督和管理权 // 175
- 11.7.5 投资的退出方式 // 178

第 12 章 与投资者谈判：注意问题 + 处理技巧

- 12.1 融资谈判时需要注意的 9 个问题 // 182
 - 12.1.1 融资架构 // 182
 - 12.1.2 估值问题 // 183
 - 12.1.3 独家谈判期 // 186
 - 12.1.4 投资条款清单的效力 // 187
 - 12.1.5 估值调整 // 188
 - 12.1.6 保护性条款 // 189
 - 12.1.7 绑定创始人 // 190
 - 12.1.8 公司经营瑕疵的处理 // 191
 - 12.1.9 业务合作与资源导入 // 191
- 12.2 如何处理投资者经常会提的 4 项特殊权利 // 191
 - 12.2.1 派董事 // 192
 - 12.2.2 优先购股权 // 193
 - 12.2.3 优先清算权 // 193
 - 12.2.4 回购股份 // 194
 - 12.2.5 马化腾是如何说服 IDG 投资的 // 195
 - 12.2.6 投资者亮出合并底牌，摩拜争取谈判筹码 // 196
 - 12.2.7 滴滴与 Uber 的谈判内幕 // 198

第 13 章 签署正式文件：特别条款 + 陷阱

- 13.1 融资协议中的十类“特别条款” // 200
 - 13.1.1 分段投资 // 200
 - 13.1.2 反摊薄条款 // 201

13.1.3	肯定性条款	//	201
13.1.4	否定性条款	//	202
13.1.5	对赌条款	//	202
13.1.6	优先跟投权	//	203
13.1.7	共同售卖权	//	204
13.1.8	交割条件	//	205
13.1.9	强卖权	//	206
13.1.10	创始人股东及管理层和核心员工对投资者的承诺	//	207
13.2	警惕融资合同中的致命陷阱	//	208
13.2.1	创始团队股权被长时间锁定	//	208
13.2.2	拒绝对赌条款	//	210
13.2.3	警惕合同内的会签条款	//	211
13.2.4	避开私人财产担保	//	212
13.2.5	股权融资案判决：确认众筹融资合同有效	//	213
13.2.6	骗走药化公司 70 万元融资陷阱	//	214

上 篇

合伙机制：合伙人股权分配



股权设计原则与变动因素

股权比例直接影响创业者的话语权和控制权。不少创业者因股权设计不合理，导致决策时被掣肘，形成“三足鼎立”甚至“群雄争霸”的局面。

一个优秀的股权设计方案要既能让合伙人合理参与决策，又能保证创业者的绝对领导地位。本章主要探讨股权设计的原则以及在实施过程中可能出现的变化，以便让创业者在实际分配股权之前能够做好防备，规避风险。

1.1

股权设计原则

股权设计对于一个公司的未来发展来说有着举足轻重的作用。一个科学的股权设计不但要保障创业者的控制权、合伙人的话语权、投资者的优先权，还要让员工能分享公司的收益。让公司的每一个人“付出多少，回报多少”是进行股权设计时需要地遵循的最重要原则。

1.1.1 谁创造价值，谁分配利益

现在的公司大部分都是按出资多少来分配股权，这在我国《公司法》中也是有明确规定的。但是，这样的分配方式并没有体现贡献度的合理价值。

举个例子：A、B、C 三人合伙开公司，A 出资 50 万元，占股 50%；B 出资 30 万元，占股 30%；C 出资 20 万元，占股 20%。

一年后，B 提出离职，但希望保留股权，原因是公司没有规定合伙人离职后必须退股。这样就出现了一个问题：A、C 继续经营公司，显然对公司的发展做出了更大贡献；而 B 只是出资 30 万元，并没有参与公司后

第1章

股权设计原则与变动因素

续的任何经营，却占了 30% 的股份，这对 A 和 C 来说显然是不公平的。

对此，最合理的解决方法就是谁创造价值，谁分配利益，既要对资金定价，也要对人定价。资金应只占投资者全部股权的一部分，而剩下的部分应该分配给为公司发展做出贡献的人。

以上述案例为例，按照公司的整体估值，资金占股的比例应该控制在 30% ~ 70%，余下的份额可以对做出贡献的人进行激励。

按照这样的分配方法，B 离职后只能保留一部分股份，不会对公司造成很大的影响。

现在是知识经济时代，大多数公司都属于轻资产的技术驱动型（如表 1-1 所示）而不是资金、资源驱动型。

表 1-1 滴滴打车、腾讯、苹果公司的股权现状

公司名称	启动资金	市 值	1% 股权投资价格
滴滴打车	80 万元人民币	1 200 亿元人民币	12 亿元人民币
腾讯	50 万元人民币	1 569 亿美元	15.6 亿美元
苹果	1 250 万美元	6 653 亿美元	66.53 亿美元

很显然，为上述这几家公司创造价值的并不是早期投入的资金，而是整个团队研发出的核心技术。技术在公司发展中有着举足轻重的作用，创业者绝不能忽视对技术类股份的限制。

试想，一个重要的合伙人突然要退出，而公司的融资可能无法按照市值回购股权，这时如果合伙人在没有限制的情况下执意撤股，这样就造成了公司现金流压力很大，甚至可能面临资金链断裂的风险。

针对这种情况，最好的办法就是在股权设计时采取让合伙人拿限制性股权的方法，其好处是，可以让合伙人的股权分期成熟、分期兑换。常见的股权成熟和兑换机制有 4 种。

（1）分 4 年，每年成熟 1/4。

（2）第一年成熟 10%；第二年成熟 20%；第三年成熟 30%；第四年成熟 40%；逐年递增。

（3）全职满 2 年成熟 50%；第 3 年 75%；第 4 年 100%。

(4) 国外常见：5 年成熟，干满 1 年成熟 1/5，剩下的每月 1/48。

按照这样的模式，如果中途有合伙人退出，引发股权收购问题，对于还没有成熟的股权，公司可以用原价回购；对于已经成熟的股权，公司可以根据实际情况选择回购或者不回购。这样既保证了合伙人不会轻易离职，也可以在一定程度上缓解公司的资金压力。

1.1.2 综合考量投入要素价值

公司成立初期，合伙人有的提供资金支持，有的提供技术支持，有的提供场地设备，有的提供销售渠道，有的提供融资渠道，这些都是对公司的贡献，然而它们的性质各有不同，很难衡量哪一个贡献更大。即使如此，我们还是要想办法来明确股权分配标准，否则，股权问题很容易成为创始人与合伙人日后产生矛盾的导火索。

迈克·莫耶在《切蛋糕——创业公司如何确立动态股权分配机制》一书中首先提道：“将创始人在创业项目中的贡献按照市场价值估值，然后算出所有创始人贡献的总估值，折算各个创始人贡献估值占总估值的比例，就是各创始人应该持有的股权比例。”

理论上来说，合伙人对公司的投入与公司对他们的回报应该是对等的，但因为公司在前期发展时往往还要为未来发展储备足够资金，所以给不了合伙人足够的回报。在这种情况下，那些该给而没有给的部分就成为合伙人对公司的“投资”。

例如，某合伙人为公司提供了销售渠道。按照行情，他的月工资应该是 2 万元，但公司只支付了 0.5 万元，还剩 1.5 万元是他应得的。理所当然，这 1.5 万元就是他每月对公司的净投入，也就是他对公司的“投资”。

合伙人在公司的股权比例，可以按照他在公司的净投入来分配。因此，这种股权分配方法的一个最主要环节，就是估算各种投入要素的价值。

一般来说，投入要素可以分为如图 1-1 所示的 5 个方面。

第1章

股权设计原则与变动因素

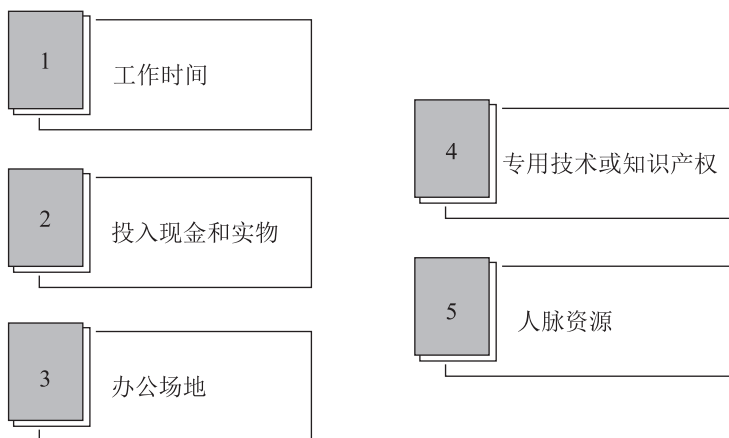


图 1-1 投入要素分类

1. 工作时间

工作时间上的投入是合伙人对公司最明显的一个贡献，通常按照市场上的工资标准来折算。以这个合伙人目前拥有的学历和经验技术，在类似的工作岗位上，其他公司给他开出的工资数目就是他的工作时间价格。

如果公司给合伙人开出的工资符合他的时间价格，那么他对于公司就是没有贡献的，只能算是一个打工者。从另一个角度看，如果合伙人拥有的股权价值大于他在其他公司打工的标准，那么他很可能会长期留在公司工作，也在一定程度上避免了其意外退出的风险。

2. 投入现金和实物

对于前景不明朗的初创公司，很少有投资者愿意为其投资。可见，初创阶段的现金投资对于公司发展壮大有着非凡的意义。

另外，合伙人向公司提供实物资产，通常可以等同为现金投资。因为实物是通过现金购买来的，是现金的一种具体形态。但对待这样的实物资产，要注意以下两种情况。

(1) 该实物资产是公司主营业务所必需的核心资产。比如，互联网公司的网站服务器等。

(2) 该实物资产是专门为公司经营而特意获取的。比如，专门为公司经营而购买的计算机、办公桌，以及其他办公用品等。

3. 办公场地

办公场地通常是一个公司运营必不可少的条件。合伙人向公司提供免费的办公场地，实际上是向公司提供了租赁场地的资金。所以，公司省下的这部分租金就是合伙人对公司的投资。另外，并不是所有场地都能算作对公司的投资，必须符合下面的两个条件，方可称为合伙人对公司的投资。

(1) 不超出需要的场地，才是对公司的投资。比如，公司只需要 200m² 的办公室，合伙人却提供了 500m²。那么多出的 300m²，对公司就没有任何价值。

(2) 能为合伙人创造价值的场地，才能算作合伙人对公司的投资。如果这个场地没有为合伙人带来现金收益，那么它也不能折算为价值。

4. 专用技术或知识产权

一个公司的核心技术是其运转的根本。合伙人向公司提供的专用技术、知识产权，也是合伙人对公司的投资。如果合伙人不愿意把知识产权转入公司，只授权公司使用，那么就可以将公司没有支付的知识产权许可使用费计入合伙人对公司贡献的价值。

5. 人脉资源

为促进发展，有时候公司需要一些特定的人脉资源。有些合伙人可以为公司建立这样的人脉联系，帮助公司打通销售渠道或者顺利融资。如果这种人脉资源为公司带来了销售收入，那么公司可以按市场行情，将没有支付给合伙人的销售提成计入其对公司的贡献价值。相应的，如果是帮公司融资，公司应该按财务顾问的市场行情，将没有支付给合伙人的佣金折算成其对公司贡献的价值。

总之，合伙人为公司提供的任何资源，都必须是公司实际需要的，是公司的有效价值。公司创业者在分配股权时，要首先考虑什么样的资源是公司前期发展所必须的，然后通过估值综合考量合伙人的投入对于公司的具体价值，再通过这个具体价值来分配股权。

1.1.3 投入要素的估值浮动

随着公司的发展，合伙人对公司投入要素会因其所处阶段的不同而呈现不同的价值。

创业初期，公司需要投入的资源包括资金、场地、销售渠道等。而到后期，公司往往需要核心技术帮助公司提高竞争力，获得更大的发展。这一时期资金和销售渠道等已经稳定的要素对公司来说就没有太大价值了。

所以，合伙人的投入要素处于变动之中，其获得的股权也会随之而变动。这个问题可以用下面的两种方法来解决。

1. 预估法

在公司初创时，对每一位合伙人的投入要素（包括每个人付出的时间要素）进行价值预估，并将这个结果作为股权设计的重要依据。

例如，A、B、C 三人共同创业，A 负责领导公司发展，B 负责公司内的事务性工作，C 负责出资。按照市场行情，A 的时间价格为年薪 42 万元左右，B 的时间价格为年薪 18 万元左右。

在创业初期，公司没有其他资金来源，所以 C 出资的 20 万元可以翻倍进行估值。

由此计算，第一年在拿工资的情况下，三人投入要素估算价值分别是：A——42 万元，B——18 万元，C——40 万元。也就是说，在总值为 100 万元的情况下，三人分别占据了 42%、18%、40% 的股份。

2. 定期评估法

定期评估法需要对合伙人的投入要素进行定期汇总，然后对每个人在某一时间段的投入进行估值，再得出这一时间段内的股权设置依据。这种方法虽然麻烦，但比较符合合伙人动态的投入方式。

仍以上述案例为例。其他条件不变，只将 A、B 的年薪分别换算成 3.5 万元和 1.5 万元的月薪。然后每隔一段时间按照合伙人投入的现有价值来计算每个人的股权。

在 A、B、C 都不拿工资的情况下，A 第一个月为公司投入 3.5 万元，B 投入 1.5 万元。公司这一个月运作成本为 2 万元，由 C 出资，翻倍之后估值 4 万元。也就是说，这一个月总投入为 9 万元，A、B、C 分别占据 38.9%、16.7% 和 44.4% 的股份。

以此类推，在每个月月底都按照这种方法将 A、B、C 三人的投入进行累计，得出其应占股份的比例。当然，评估周期可以根据公司实际情况自行决定。

虽然公司具体的股权结构呈现动态变化，但随着公司不断对各方投入进行估值，到了后期，这一动态变化幅度就会逐渐趋于稳定。

还是上述的例子。第一个月，公司总投入的估值只有 9 万元，A 投入 3.5 万元占据 38.9% 的股份。到 11 月底，总投入的估值达到了 99 万元。即使 12 月 B、C 不做任何投入，只有 A 继续投入，那么在 12 月底，A 也就只能增加 3.4% 的股份。何况 B、C 还会继续投入，A 实际增加的股份只会更少。

如此看来，经过一段时间的变动，越到后期公司的股权结构就会越稳定，合伙人的投入不会再对其造成大的影响。此时定期评估也可以告一段落，公司则可以保持一个相对稳定的股权分配比例。此外，必须要注意的是，公司在获准融资之前一定要确定股权结构，否则会影响到投资者对公司团队的评定，甚至会影响融资结果。

1.2 股权设计变动因素

在公司发展过程中，可能会出现诸如增资、前期投入要素价值提升、新合伙人加入、老合伙人退出等变动因素，所以股权设计方案并不是一成不变的。随着上述变动因素的出现，原先的股权分配比例也要发生改变。

1.2.1 因经营需要增资

随着经营规模扩大、业务范围拓宽，公司可能会依法增加注册资本来提高资信度，即增资。增资除了能够筹集更多的经营资金，还可以保持现有的运营资金，减少股东收益分配，调整股东结构和持股比例，提高公司信用，有利于其获得法定资质，从而获得更多利益。

增资扩股后，不管是有新的合伙人加入，还是原有合伙人追加投资，公司的注册资本都必然发生变化，从而稀释掉原有股东的收益分配，由此公司也就要面临重新设计股权的问题。

那么，如何分配原有合伙人的股权，才能让新加入的合伙人和原有合伙人保持平衡呢？具体的股权稀释可以用下面的方法计算：

合伙人稀释后股权 = (合伙人原股权比例 × 注册资本 + 合伙人本次注资) / 新的注册资本

例如，A、B、C三人投资成立一个公司，公司注册资本300万元，A、B、C三人各出100万元。一年后，因要扩大经营规模，公司希望A、B、C三位合伙人可以把总资本增资到1000万元，A、B表示愿意追加投资，但C却不愿意追加投资了。

这时候就需要公司重新计算三人的股份。A和B继续追加投资所占的股份会因此变多，而C不再继续投资，那么C原有的股份就会被稀释掉。

根据我国《公司法》第三十五条的规定：“公司新增资本时，股东有权优先按照实缴的出资比例认缴出资，但是，全体股东约定不按出资比例

优先认缴出资的除外。”

根据上述规定，公司在增资的时候，可以按出资比例或全体股东约定来调整股权分配。

在上面的案例中，公司可以召开股东会，就增资事宜进行约定，如 C 仍不愿意追加投资，应视为 C 放弃增资优先权，A、B 愿意增资，则 A、B 可根据原先的出资比例 1:1 进行增资，即 A、B 双方各增资 350 万元。增资后公司注册资本变更为 1 000 万元，其中 A 出资 450 万元，B 出资 450 万元，C 出资 100 万元。重新计算后得出 A 占股 45%、B 占股 45%、C 占股 10%。

1.2.2 原股权管理贡献变动

合伙人对于公司的贡献体现在他们对于公司的价值，而这个价值就是分配股权的基础。

公司建立初期，合伙人的有些贡献对公司来说会产生巨大的价值，而随着公司的进一步发展，这些贡献的价值可能会逐渐减小，而其他贡献的价值可能会逐渐升高。

例如，公司成立初期，资金是重中之重，所以合伙人为公司投入的资金常会翻倍估值。而随着公司发展，公司的营收状况趋于平稳，现金周转已不似初期那样棘手。相对的，公司想要扩大经营规模，增强核心竞争力，如何开发核心技术、营造品牌效应则成为这个时候最受关注的问题。

因此，在这个时候对提供特别贡献的合伙人，公司就需要按照他们贡献的价值重新分配股权，将原有其他合伙人的股权稀释，作为贡献突出员工的奖励。

例如，A、B、C 三人合开了一家网上商城，A 和 B 分别投资 60 万元和 40 万元，C 则因为有电商工作经验和网页设计才能而以技术合伙人身份入股。初期，三人按投入资金来分配股权，A 占股 60%，B 占股 40%，C 不占股，只拿绩效奖金。

一年后，网上商城运转良好，而且获得了很好的业绩，三人想要在维持现有经营水准基础上拓展业务，而这些都需要C在管理和技术上的支持。A和B讨论后决定给C 10%的股份奖励。于是，新的股权分配方案产生了：

A 的股权： $60\% \times (1 - 10\%) = 54\%$ ；

B 的股权： $40\% \times (1 - 10\%) = 36\%$ ；

C 的股权：10%。

以上案例充分说明，在公司发展过程中，因对于技术和管理的进一步需要，C 的贡献比例明显加大，所以为了留C继续在公司工作，公司将10%的股权分配给了C，三人的股份比例发生了变化。

1.2.3 新合伙人加入

公司发展到一定规模后可能还会有新的合伙人加入，这些新合伙人为公司投入一定的资金或价值，也应该按照规定享有一定比例的股权。这时候公司就需要废除原有股权分配方案，重新计算估值，设计新的股权分配方案。

由于新合伙人的加入导致原有股权分配方案被废除，新方案建立后，损益分配、剩余财产分配和合伙人对公司的管理权均发生了变化，所以新的股权分配方案必须征得其他合伙人同意。另外，对于之前公司的负债，新合伙人也与其他合伙人一样需担负无限连带责任或有限责任，这一点需在新的入伙协议中明确。

新合伙人有以下两种加入方式。

1. 从原合伙人手中取得部分或全部股权

在原合伙人全体同意后，新合伙人从一个合伙人或几个合伙人手中购买一部分或全部股权。这种入伙方式，公司原有资本总额和净资产不会发生改变，只需要计算部分合伙人的股权变化即可，而无须调整资产和负债重新计算估值。

2. 投入资本

在经原合伙人全体同意后，新合伙人向公司投入银行存款或其他资产，加入公司，使公司的资产和权益均有所增加。由于公司之前已经经营过一段时间，各项资产的实际价值也有所变动，为避免分配不均，在新合伙人加入前，需要对公司资产、负债进行确认和评估，通常评估的结果有以下3种。

(1) 公司之前的净资产账面价值等于其公允价值。

(2) 公司之前的净资产账面价值小于其公允价值，说明公司资产在升值。

(3) 公司之前的净资产账面价值大于其公允价值，说明公司资产在贬值。

我国《合伙企业法》第四十三条规定：“新合伙人入伙，除合伙协议另有约定外，应当经全体合伙人一致同意，并依法订立书面入伙协议。订立入伙协议时，原合伙人应当向新合伙人如实告知原合伙企业的经营状况和财务状况。”

这里的“新合伙人”是指加入公司的第三人。合伙关系本质上要求合伙人之间相互信赖，它不单是一种资金的联合，也是人的联合。原有合伙人对新合伙人主观上并不了解，缺乏信任感，易导致日后在合作中出现各种矛盾，所以需要公司制订一套合理的新合伙人入伙程序，以确保双方利益不受损失。

1.2.4 中途退出

合伙人的合伙关系并不是一成不变的。在公司发展过程中，有新合伙人加入，自然就有原合伙人退出。合伙人中途退出时如何处置股权，是公司要面临的一个重大问题。

然而不少公司对此没有一个明确的概念，没有建立完善的合伙人退出机制，就容易出现合伙人与公司“兵戎相见”的局面，从而给公司后续的

运营带来很大的麻烦。

例如，某个合伙人在公司成立初期出资 50 万元，拥有公司 30% 的股权。后来，该合伙人因为个人原因，要从公司离职，并明确表示不同意退股，理由是我国《公司法》和公司章程都没有规定股东离职必须退股。除此之外，股东之间也未就退出机制签署过任何协议。

而其他合伙人则认为，该合伙人不退回股权是不合理的。因为该合伙人不再参与公司后续经营，不会再为公司贡献价值，却拥有 30% 的股权，这样无形之间就损害了其他合伙人的利益。但由于他们事先没有建立合伙人退出机制，公司一时也没有办法购回退出合伙人的股权。

在这个案例中，这家公司明显陷入被动境地。

合伙人获取股权，是基于其看好公司的发展前景，愿意为公司创造更多的价值。而股权的核心价值就在于合伙人与公司长期绑定，通过共同努力去创造更大利益，再按照当初分配的股权也就是投入比例进行分成。随着公司经营效益变好，股权价格也会逐渐上涨。

如果不建立退出机制，中途退出的合伙人带走股权就是合理、合法的，这样做虽然对退出合伙人公平，但对其他长期参与公司经营的合伙人却很不公平。所以，针对合伙人可能退出的情形，提前建立预警性的退出机制是非常有必要的。

公司创立初期，合伙人的股权可按资金股与人力股划分，以 2：8 的比例计入总股权，这样人力股在合伙人持有的总股权中就占有较大比例。但人力股也不能一次性交付给合伙人，而要和服务期限或核心业绩指标挂钩。如果合伙人未达标，则其股权应当按约定政策处置。比如，在一定期限内，约定股权由创始股东代持。

如果合伙人离职，他可以兑现资金股和已经成熟的人力股，而公司或其他合伙人则有权溢价回购离职合伙人未成熟股权。当然，离职合伙人已经成熟的股权，在双方协商后也可以回购。对于离职不退股的行为，如果公司不希望诉诸法律，可以约定高额违约金，以约束各位合伙人。

公司成立初期，合伙人之间应该首先就退出机制做一个充分合理的沟

通，然后再进行下一步的经营计划。此外，在回购退出合伙人股权时，公司应遵循以下两个原则。

1. 承认合伙人的贡献

合伙人虽然退出了公司经营，但其曾经在公司发展的某个阶段做出的重要贡献是无法抹去的。公司必须承认合伙人的历史贡献，按照一定溢价或折价回购股权。这一点不仅关乎合伙人能否顺利退出，也与公司形象的塑造相关。

2. 回购价格的确定

确定退出合伙人的股权回购价格，要考虑两个因素：一是退出价格基数，二是溢价或折价倍数。比如，公司可以按照退出合伙人出资购买股权的价格以一定溢价回购，或按照退出合伙人本应获得的分红以一定溢价回购，也可以按照公司最新一轮融资估值的一定折扣价回购。

股权不能只按出资多少来分配，而应该遵循“贡献大，回报多”的原则，综合考量合伙人贡献度。另外，公司也要根据可能发生的变动因素做好预案，以便能够及时修改股权分配方案。