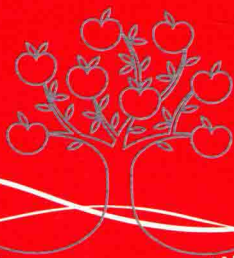


种下股权的 苹果树

Watering Your
Equity
Apple Tree

56大股权场景实操

唐伟 车红◎著



创业从股权开始

写给所有在创业的，在准上市公司奋斗的以及走在股权投资路上的人
一本关于如何“分配、分享”的专业书籍，在可视化中体验不同的股权人生



机械工业出版社
China Machine Press

种下股权的 苹果树

Watering Your
Equity
Apple Tree

56大股权场景实操

唐伟 车红◎著



机械工业出版社
China Machine Press

图书在版编目 (CIP) 数据

种下股权的苹果树 / 唐伟, 车红著. —北京: 机械工业出版社, 2016.6 (2016.9 重印)

ISBN 978-7-111-54017-5

I. 种… II. ①唐… ②车… III. 股权—投资基金—基本知识 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 124362 号

种下股权的苹果树

出版发行: 机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码: 100037)

责任编辑: 王金强 宋 燕

责任校对: 董纪丽

印 刷: 北京诚信伟业印刷有限公司

版 次: 2016 年 9 月第 1 版第 2 次印刷

开 本: 203mm × 203mm 1/16

印 张: 19.25

书 号: ISBN 978-7-111-54017-5

定 价: 59.00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

客服热线: (010) 68995261 88361066

投稿热线: (010) 88379007

购书热线: (010) 68326294 88379649 68995259

读者信箱: hzjg@hzbook.com

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问: 北京大成律师事务所 韩光 / 邹晓东

推荐序一

从风险投资看股权

创业大潮兴起，很多人期待通过股权来获得收益；股权众筹等新的金融形式兴起，有人鼓吹这是参与未来财富分配的机会。但是，如果对股权的本质没有正确的认知、没有掌握股权分配的基本逻辑，只是带着玫瑰色眼镜看股权而不了解实际场景，对股权收益的诸多期待就将难以实现。

股权的本质是未来财富的分配，围绕股权的不同阶段、不同角色有三个方面需要应对：一是“划分”，即创业合伙人之间的股权划分与调整；二是“运作”，包括创业团队与投资者之间的股权结构以及后续的融资、并购和上市等资本运作；三是“激励”，对于非创业合伙人之外其他人的股权激励。这三个词，“划分”对应的是创业的问题，创业合伙人获得创业的收益；“运作”对应的是资本的问题，投资者获得资金的收益；“激励”对应的是人才的问题，人才获得专业服务的收益。

我们看到，风险投资作为一种特别的股权运作逻辑在整个商业社会中的接受度越来越高，它的很多做法被借鉴到其他领域。风险投资通常被定义为投资于“早期的、具有潜力和成长性”的公司，它与资本主义最初的以出资额确定股份比例的做法有很大的差别，创业者出人、投资者出钱并分别承担相应的风

险。风险投资在划分、运作、激励这三个方面都有着一定的惯例，比如创业公司和风险投资机构所签订的投资协议、各轮投资者的权益条款设定，比如对员工的期权分配、期权价值的设定、期权的行权，等等。

我们发现，无论是整体上说的股权安排，还是风险投资这一针对高成长领域的投资方式，都有一个共同的特征：创业合伙人之间的股份安排是相对柔性的，可进行（也需要进行）持续的协商和调整以体现贡献；以资本运作方式落实下来的投资资金所占的股份安排是相对刚性的。

创业合伙人之间的股份安排是最复杂的事，它涉及人性的美好与贪婪，它涉及对贡献的认知和评估，它涉及对高不确定性的收益和风险的预期。对比而言，投资资金是理性的，它的投入是明晰的，它对风险的预期和自己承担风险的能力也是明晰的。这或许也正是为什么划分是柔性的。

在风险投资领域的一些惯例与机制，各种创业合伙人的股份划分都可以借鉴与参考：

第一，对创业合伙人，股份是责任，而不只是收益。应该这么说，对创业合伙人来讲，股份最主要的是责任，把公司带向成功的责任。收益在五年、十年后才有实现的可能，在实现之前，可以说股份的实际价值是较低的，虽然很多人常被股份的账面价值所迷惑。风险投资中的投资条款如优先清算权等实际上隐含了这一点，对于融资很多但未能获得成功的公司来

说，在被并购清算时会发现，创业合伙人股份的实际价值和原本设想的账面价值差别极大。

股份是责任，这就是为什么风险投资通常更希望公司有一个占较多股份的主要创始人，这个主要创始人将承担最大的责任。创始人经常会遇到期待分得股权的人，是否可以邀请他加入创业合伙人团队，判断标准就是他能承担多大的责任（而不是能力、资源），股份份额也需要和责任相对应。

第二，预先确定创业合伙人之间的股份安排，包括股份比例、调整方式、退出机制等。不少公司在首次接受机构的风险投资时，才会在投资协议中把创业合伙人之间的股份安排在法律意义上确认下来。

在风险投资领域，投资协议中投资方要求的股份兑现（vesting）也是一种重要的确定股份安排和调整的机制。所谓兑现，是指投资人通常希望创业合伙人团队和员工的期权在公司服务满4年后才能完全兑现，如果提前离开（主动或被动）只能拿到部分股权或期权。比如一个创始合伙人持有12%的股份，按兑现机制，如果他只在公司服务1年就离开，他所持有的股权是3%，而未兑现的将被公司收回注销。有时，在协议中还会协商规定，创业合伙人离开，会被要求以某种价格把已兑现股份售给指定的创始人或投资人。当然也有协商的条款安排是创业合伙人在某种条件离开时，可以获得自己的全部股份。

风险投资协议还有一些其他类似安排，这些安排

都是风险投资机构用自己的强势地位“协助”创业合伙人把股份安排预先确定下来。

第三，创业合伙人之间的股份安排应是可协商和可调整的。我们经常看到一些案例，创业合伙人因股份划分闹翻而成为新闻事件，这类事件不少是发生在风险投资进入之前，这时各方对贡献难以达成一致又面临一个较大的股份账面价值，人性的贪婪与冲动会潜在地制造问题。实际上，在风险投资进入之后，创业合伙人的股份调整也是不少的，但各方能以相对成熟的方式应对，有影响力的投资人在这个协商过程中会发挥重大的作用。对于这种协商和调整，冯仑在谈论万通六君子的分家时有个非常形象的说法：“以江湖的方式进入，以商人的方式退出”，商人的方式就是可协商。

《种下股权的苹果树》这本书的作者指出，股权结构是“商业地盘”，并按场景讲述各种有市场一线温度的案例，这些场景包括了划分、运作、激励的所有方面。并且，本书这种模式语言式的组织方式（书中用的场景一词）可以帮助我们快速掌握股权这个商业地盘的设计密码，这种按模式、场景分别讲解的方式是一种极好的抽象，“经过深思熟虑的清晰抽象足以阐明任何事物”。

方军

创业邦主编

推荐序二

分好你的股权蛋糕

很明显，现在是一个热火朝天的创业时代！

在“大众创业，万众创新”的背景下，全国各地出现了几千家创业咖啡、创业孵化器和众创空间，越来越多的人加入到创业的大军中来，中国平均每分钟诞生 7 家创业公司。创业者都期望在未来实现自己的价值，并让价值得到变现。

我在创业和股权投资圈里浸淫十多年，见过太多的创业者。有成功的，失败的，更多的是普普通通的。这些创业者除了在公司运营管理上有很多迷茫和困惑之外，还有两个最大的问题是：如何向投资人融资？如何设置合理的股权架构？因此，有人非常精辟地总结了创业公司死掉的两大原因：一是公司缺钱、缺现金流，失血而死；二是公司内部利益分配不合理，斗争、内耗而死。

这些年，我一边投资实践，一边抽空写写博客、写写书、写专栏、翻译些国外的好书，这些工作都与创业公司的投资和融资相关，虽是半路出家，竟然成了投资圈中出书最多的人。我做的这些事情，多多少少是帮助创业者解决上述的第一个问题。

创业者的第二个问题的背后是一系列的细分问题：要不要合伙人？去哪里寻找合适的合伙人？如

何跟合伙人分股权？后续融资时如何估值和摊薄股份？如何对员工进行股权激励？什么时候公司进行 IPO 或出售变现……总之创业者也明白股权是最终实现价值的手段和工具，但如何才能分配好“股权蛋糕”，并保证最后能品尝到“股权蛋糕”的美妙滋味？

看到这本《种下股权的苹果树》时，我眼前一亮。

这是我看到的第一本系统、实操地呈现合伙人股权设计的书籍。作者不仅介绍了与股权相关的专业基础知识，还通过 56 个股权场景，介绍了大量真实、鲜活的股权案例，不少案例都发生在 2015 年，对消费商、社群企业、众筹餐厅、互联网+ 等新的商业、企业形态都有涉及，可以看出，作者对多种商业模式的股权方案都进行了深度的思考和实践。

同时，各场景的股权问题都由人力、投融、法务、税务、财务专家舌战私董会后，提出解决方案，帮助读者结合自己的角色和情况，得到综合意见，找到解决方案。

此外，两位作者通过大量的信息处理和可视化工作，用图文结合、场景化的形式编写，让读者可以省去消化复杂交易结构的时间，轻松阅读略显枯燥和复杂的内容——在信息爆炸时代，以时间为价值标尺，把专业技能用最高效的方式呈现给读者，是作者对读者的用心关注。

这是一本创业者应该细细品读的指导书，推荐给创业中和准备创业的朋友们！另外，我也会将这本书送给所有参加我《股权蛋糕》众筹活动的支持者！

桂曙光

京北投资^①联合创始人

天使茶馆^②联合创始人

2016年4月

① 京北投资——中国首家聚焦于互联网金融领域的早期股权投资机构。
② 天使茶馆——天使投资人的综合服务平台，天使投资人的聚场。

推荐序三

互联网股权时代，人人都是投资家

互联网时代，所有行业变得不再有高高在上的壁垒，即使是以标榜精英文化为特性的金融行业，也正一步步走下神坛。

当下以人为本、去机构化、互联网化、信息对称的新时代股权服务，更应该是一种普惠型的资本智慧和利益服务机制。

我与唐伟结识于2015年我们启动的“知投课”。作为连续创业者、投资人，2014年知投集团的建立，是我们向互联网股权时代的最大致敬，是作为中国最年轻的并购重组专家，为“大众投资人受惠于股权投融资”这一理想所做出的努力。知投课正是这一理想的集中体现，连接身边对股权投资知识求知若渴的朋友，分享金融行业干货、探讨互联网股权发展。同时基于“知投课”体系的关系纽带，形成从线下发酵并延展到线上的股权投资人社群，打造属于股权投资的朋友圈。正是基于这样的机缘，我与唐伟结识，他对于股权结构、股权激励、股权众筹的专业与热忱，给我留下了深刻的印象。

物以类聚，人以群分。有代表性的场景型呈现，符合互联网时代受众越来越聚焦的垂直行为规律，在阅读本书的时候，我有一种很强烈的代入感。股权场景让股权不再是干涩的纸上谈兵，而变成人人可以参与的大航海游戏。

互联网股权时代，人人都是投资家，投资企业、投

资事业、投资自己，这一切都离不开对股权机制的深刻理解及合理应用。无论你是创业者、投资人，抑或是企业家、公司合伙人、高管，都可以在本书中找到自己的位置，找到共鸣，找到适合自己的股权投资解决方案。

股权众筹作为股权互联网化的时代特征，同时颠覆了品牌塑造、产品制造、营销推广、销售转化的既往行业规律，用一种更加社交化、开放式的互联网思维将股权投融资深入到一般人的生活，让大众可以参与企业的诞生、成长与成熟，并从中获利，同时企业也集众智、汇众力，解决了发展过程中筹钱、筹人、筹资源的问题。

股权投资互联网化将会在未来商业中掀起比电子商务影响力更大的浪潮，它将作为互联网+的最大引擎，加速互联网对所有行业的改造，同时也将彻底改变未来20年商业的形态。所以，我提出过一个观点：未来十年，得股权者得天下。意思是，未来十年，得股权者得商业的天下。正如上一个十年，房地产作为大经济体持续发展的引擎，下一个十年，这个引擎的接力棒会交到股权投资人手中。

种下股权的苹果树，今日之耕耘必是未来之收获，不只是个人与企业从中获利，国家经济产业升级、振兴实体的重任也落在股权投资的肩上。只有做到人人懂股权、玩转股权，人人都是投资家，才可实现时代的真正变革！在此愿与作者、读者共勉。

杨文

知投集团创始人

作者及顾问简介



唐伟

作者

北航管理学硕士，和君六届，高级工程师，一级人力资源管理师。十年人力资源管理实践经验，曾于国家部委，微软、央企等多家世界500强公司工作。擅长平台化战略、组织变革、高管管理、人才盘点、人本优化等，组建过企业大学，开创人力资源财税师认证课程。致力于长期激励的研究与应用，参与多家成长型企业股权结构、股权激励、股权众筹方案设计与落地实操。



车红

作者

作者五年证券投研背景，三年房地产投融资及实操背景，具有一级市场股权投资及股权设计服务经验。崇尚以实业发展为本的产融理念，在地产一线历练项目执行，后被选拔进入地产总部，从事集团IPO筹备及战略发展规划工作。目前股权投资及实操经历贯通一级与二级市场，股权服务企业涉及餐饮、汽车后市场、品牌连锁、物联网、互联网+、教育等多个行业。



高炜

法律顾问

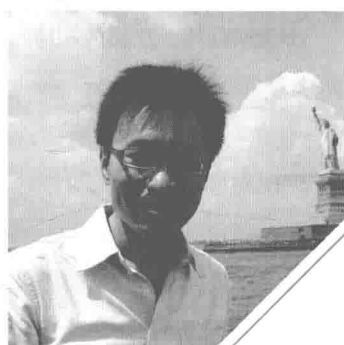
律师，擅长知识产权法、公司法、证券法、民商法等，除参与办理各类民事案件外，重点为企业提供法律风险防范服务，为各类公司提供投融资法律服务、投后企业管理法律服务、资本市场法律服务等。

**孙瑛****创意顾问**

THE MOMENT时刻花礼的创始人、创意总监。毕业于中国人民大学，伦敦艺术大学，后供职于奥美广告、揽胜广告，在创意的海洋里翱翔了几年，并把自己磨炼成了一个标准的广告人。但后来发现自己还是喜欢不那么商业的工作模式，于是跑到英国学习传统手工书籍艺术，喜爱在各种车间里用双手去创造作品。本书的横版漫画创作者。

**弓弦****税务顾问**

法学硕士，高工，政府采购评审专家，参与了《基本建设项目审计手册》《国税系统内部审计系统操作手册》等书的编写，目前供职于国家税务总局，从事税收执法监督检查和内部审计工作。

**薛杰****财务顾问**

北大会计学本科，人大在读博士，高级会计师，美国注册会计师，CFA。曾在世界银行总部工作，目前供职于财政部。长期从事上市公司和非上市大中型企业年报分析，企业会计准则制定和解释，小企业会计准则制定和解释，管理会计体系建设等工作。参与起草了长期股权投资准则意见等制度和文件。

序

因为爱你，所以不想让你蒙在“股”里

下面两个小场景，你是否似曾相识、感同身受？

从商 10 年，在某公司持股 40%，这应该算是股权时代的弄潮儿了吧！

什么？公司盈利 200 万元，这位弄潮儿负债 80 万元？

在一个午后的咖啡厅里，当我们看到一位年轻有为的老板因为大股东转移利润又欠下外债，连带承担负债责任而悲伤失落时，我们被深深地触动了。

兄弟，姐妹，同学，朋友，踌躇满志想要做点自己真正向往、热爱的事业时，对股权的划分大多是懵懂和羞于启齿的。

兄弟情深，利益的划分和界定哪能那么赤裸裸？

未来的事业，八字还没一撇，科学有据的划分又从何谈起？

面对股权这个定格核心价值 and 利益的工具，人性的各种弱点和多变性都被唤醒，而最难的路，就是通往人心的路。

受益于股权在资本市场的各种价值暴增和财富神话，股权服务机构自带光环，神秘感和傲娇情绪与生俱来。各种与股权服务有关的“总裁班”“训练营”登场了。红红火火的分享会和学习班为普及正确的股权划分及股权投资意识做出了积极的贡献，但价格不菲

的股权服务还是把更多想做事情的人拒之门外。

股权结构作为合伙人背后的商业底盘，需要依托有梦想的人和有成长的项目而发挥价值。伴随着传统产业的裂变、转型，以及大众创业、万众创新的趋势与潮流，越来越多的人将主动和被动地经历难点重重而又充满想象力的股权人生。

互联网让世界变得更平，也让更多真正有价值、有爱的商业模式脱颖而出，左右同心，利益协同，更多有意义的商业成果就会水到渠成。从这点来讲，股权服务更应该成为一种普惠型的资本智慧和利益服务机制。而一切不能聚焦于人，不关注股权背后的人心、价值、梦想，利用信息不对称来夸大股权专业壁垒的行为，最终都会变成孤冷的阳春白雪。

每一位想认真做事情的人都值得被认真对待，每一个有爱的商业模式都值得被尊重，每一位理性对待股权划分和股权投资的人都应该得到专业而有爱的股权服务。

这本有爱的股权书，只为认真的你而来，希望所有有坚持内心、认真前行的人，都没有被蒙在“股”里。

总得有点与众不同。

场景感

将电影中的蒙太奇与长镜头有序切换。长镜头就是展开场景，蒙太奇就是召开私董会，带入场景以求得用户的真实感受。我们希望在信息爆炸的背景下，

寻求专业知识与解决方案、用户价值之间的关系。

可视化

本书尝试用成人漫画插画的形式呈现股权专业精

华，追求匠人精神与可视化的“舒适”体验。大大小小的 100 张图表犹如“大珠小珠落玉盘”洒落书中，全方位、全过程、多细节地再现了 56 个场景实操。

表 0-1

编号	主题	漫画核心内涵	专业构成
1	把最难变成最好玩的	星空和初心	情怀线
2	股权就是苹果树	苹果的价值就是苹果，苹果树的价值是未来 30 年所结的苹果总价值在目前的折现	概念线
3、4、5	有人同行、有树可种、有果可分	合伙人地图，商业模式图，股权结构图	总览线
6	股权时代我是谁	股权时代的众生相，你是哪一位	人性线
7	努力，为了我的期权、丈母娘的期房	一个小职员不断成长，成为股权新贵套行权、现娶媳妇的故事	个人线
8	50 万元变成 2 亿元，因为爱	一家小公司不断成长，股权和估值不断增值的过程	公司线
9	爱我所爱，以梦为马	听从内心，爱我所爱，成为极客，才能更好地向未来的自己致敬	未来线

双定位

让企业能够快速定位找到适合自身的股权场景，让专注于自己所爱的事业的人，能够快速定位找到适合自身特点的股权场景。比如：

- 我是传统企业老板
- 我是发起人
- 我是土豪
- 我是干股合伙人

我是普通员工

.....

书中的各个场景讲求快速进入情境、进入角色，便于结合自身实际做好模仿变通、灵活运用。简而言之，就是进入场景模仿，体验角色实操。

多专业

人力、法务、财税、金融等跨专业人才在本书中因缘际会，棋逢对手。我们通过“分果私董会”“知识

概览”“场景 TIPS”等结构化提示栏目，寓教于场景实操，将貌似深奥的专业知识简单化、体系化——跨专业人才的碰撞成果在一个具体项目或情境中落地，将爆发更多的能量。

重原创

本书 60% 以上的场景是作者的实操服务案例，这些还散发着市场一线温度的实操场景活泼剽悍、野蛮生长，体现了活跃在真实市场的人群对价值创造、价值分配、股权创新的思考和行动。

在写作本书的过程中，我们时常扪心自问，大家

读完本书能否感觉书中内容有干货？若有，是否用户界面友好，是否可以将复杂的场景可视化？是否易理解、易模仿？总而言之：读者能否拿这本书，学习参照、依葫芦画瓢。我们的宗旨是：把最难的变成最好玩儿的。以真实或虚拟场景揭示股权分配、股权激励每一环节存在的“坑”，轻松攻克各类难题，人人都可成为股权达人。

使用说明书

市面上各类商品均有使用说明书，本书也概莫能外。我们也用可视化的方式呈现了该书的使用说明。

普惠

普适

朴素



筛查了在商业模式、股权架构、实操发生概率等方面最具代表性的 56 大场景，对股权实操进行演绎。把生涩难懂的股权操作和资本故事变成你身边人的故事。

场 景

小慧

市场参与与决策共同创业时，如果提升属于投资回报增长率，需要通过对反敏感度的识别，更有效地通过财务投资参与时，最好能一定比例（如 10% 左右）的财务投资，如果风险和进入时财务投资比例超过 50%，则更多考虑退出，而退出时比例比 50% 不利，则财务投资的比例。

如果项目属于投资回报增长率，则投资风险好的情况，建议前期融资适当采用股权融资，投资人的股权一般不要超过 20%。

WATERING YOUR EQUITY APPLE TREE

基础知识快览

简明陈述阅读本书所需要的基础概念和知识，专业读者请直接移步。



图 3-1 图 3-1 图 3-1 图 3-1

分果私董会

股权、金融财税专家、行业人士全部出境，跨专业股权分析构建系统性的股权规划及运作思维。

跨专业

可视化

萌萌哒

解决方案和终极点评，
拿走不谢

小结

一人公司股权设计关键词

我没有背景，我就是我的背景
我即场景，我即渠道，我即核心
我无须嫁入豪门，我就是豪门

漫画演绎股权商务内涵和
精髓，让邻家妹妹也能秒懂
股权，爱上股权时代

漫画

场景 2：2015年销售1000万元的月饼，因为员工都是老板

西月月饼是一家专注于生产月饼的企业，2015年月饼销售，业绩超：4000万元了。
经过15年的发展，西月月饼建立了遍布全国的营销网络，以“一个月饼做全世界的月饼”为战略，每年销售总额达到1000万元。西月月饼在月饼行业中的地位，已经成为了月饼行业的领军企业。西月月饼在月饼行业中的地位，已经成为了月饼行业的领军企业。西月月饼在月饼行业中的地位，已经成为了月饼行业的领军企业。



图 2-1 西月月饼股权结构图

西月月饼在月饼行业中的地位，已经成为了月饼行业的领军企业。西月月饼在月饼行业中的地位，已经成为了月饼行业的领军企业。西月月饼在月饼行业中的地位，已经成为了月饼行业的领军企业。

西月月饼在月饼行业中的地位，已经成为了月饼行业的领军企业。西月月饼在月饼行业中的地位，已经成为了月饼行业的领军企业。西月月饼在月饼行业中的地位，已经成为了月饼行业的领军企业。

西月月饼在月饼行业中的地位，已经成为了月饼行业的领军企业。西月月饼在月饼行业中的地位，已经成为了月饼行业的领军企业。西月月饼在月饼行业中的地位，已经成为了月饼行业的领军企业。

股权 78 问

代表性场景的股权设计及
实操问答，尽在掌握

股权就是苹果树



把 最 难 的 变



成最好玩的

