

公司股权结构设计的原则

很多人认为律师的工作其实就是规避风险，或者是出现风险事件以后我们怎么样能够减少损失。但事实上，对于从事商事法律法律服务，提供非诉解决方案的律师而言，我们更多的工作是为企业创造价值，通过法律的手段，我们更大规模地、更高效地实现企业的商业目的。这个是创造价值的问题，不仅仅是减少损失的问题。

第一个就是实现商业目的。因为任何人的商业行为都会有一定的目的，我们的设计方案一定要从实现商业目的这一前提出发，最后，它也是检验设计方案是否合理、是不是合适这个企业的唯一标准。也就是说，商业目的能否实现，是我们进行股权结构设计的一个前提性的原则。

实现商业目的，可能很多的企业家们自己会认为这个很简单，商业目的归根到底就是为了赚钱。事实上在奔向赚钱这个最终目的的过程中，我们会有很多阶段性的目的，或者是我们这个企业设置本身就不一定是为了赚钱，可能有其他的目的，或者是它不直接通过经营来赚钱。

我们简单的归纳一下，有些人可能说我就是想开一个百年老店，有一个品牌然后有荣誉感。这个百年老店当然跟家族企业会联系在一起，比如说老干妈那个老太太她就坚决不向资本市场靠拢，她就想做一个百年老店，所以她的股权就是牢牢的抓在她的手上，她不会上市。还有一些家族企业，可能是不同的行业还有不同的要求，像香港的李锦记，他会牢牢的抓住这个企业的控制权在他们家族的手上，因为食品行业品牌的价值和传承。有些人说这个公司给我持股，反正现在这个股权投资这么时髦，我设计一个投资公司，设计一个私募基金管理或者是投资管理公司，那么就是投资平台的一个目的。还有一些是为了上市圈钱和上市融资，各种各样的企业，都会有他的一些商业目的。但是很多的企业家他可能自己也没有搞懂创建公司除了赚钱以外，我还会有其他的阶段性的目的或者是其他的没有想到的目的，或者是想到的目的不知道怎么去实现。

第二个原则就是风险最小化。在股权层面，我们要关注三个方面的风险。一个是**合伙人之间**因为内讧而产生的风险，这种案例太多了。第二，就是**创始人和员工之间**，因为对企业来说现在人才是最宝贵的财富也是最优质的资源，很多的创始人会分享他的股权给核心的员工，但是很多人就是简单的给一些股权就行了，有的人可能稍微想的复杂一点，我是不是搞股权激励，是不是给签一个合同。其实这两种情况他们都意识到这个问题，如果想得过于简单可能会产生很多的问题，接下来我们会仔细的说。还有一个就是**创始人和投资人**之间风险。

在做股权结构设计的时候，这三大方面的风险我们要尽可能的防范。

我们先说一下决策权。一开始创业的时候可能大家都是最简单，按照我们投资出钱的比例分配股份，可能这个好像是看上去是最公道的一种方法，事实上这个东西并不一定公道，可能会产生各种各样的问题。

这两个公司都出现过合伙人之间的股权内讧的问题，海底捞很顺利的解决了，真功夫就悲伤了。对于创始人蔡达标来说是一个很不好的结果。张勇他是海底捞掌舵人，当时他一分钱没有出。海底捞创建的时候当时他们是四个人两男两女，后来这两男两女很神奇的变成了两对夫妻，他们一开始投资的时候还不是夫妻。张勇是没有出钱的，其他的三个人都是出钱的，但是张勇又赚了一个老婆又赚了一个公司。张勇当时跟他老婆是占了 50%的股份，他们这两对夫妻在公司发展的过程中因为这个股权对半开的问题就产生了一系列的争持，在这个争持的过程中张勇有一个很神奇的方法，不知道怎么样以 1993 年创立时期的出资价格收购了施勇红 18%的股份，这是一个谜，现在还没有人知道。新闻说这是一个很神奇的事情。但是事实上这个一点都不神奇，我觉得很容易理解，可能是用了**注册资本平价转让不用交税**方式来避税，不然十几年的公司当时注册资本那么少，是不可能用原价来转让的，现在很多的公司都是这样转移股权的，经过了调整以后，张勇就占有海底捞 68%的股份，他跟他老婆两个人占了大多数的股份。真功夫蔡达标没有那么幸运了，这个就是典型的创始人之间的股权纠纷的一些例子。

这些风险其实在做股权结构设计的初期都是需要去规避的。股权纠纷的风险更多的是来自这个股权激励，很多的人说股权激励很简单，很多的老板也在这样做，我就直接给你一点股份就行了。这是很有诚意的老板，因为愿意选择直接把股份过户给员工的老板是很实在的。股权激励可能给出很多的问题，包括给创始人带来很多的问题，也会给员工带来很多的问题。

股权激励的问题是我们一个专项的法律服务，它是需要专门研究的，现在很多外面的公司做这个业务他们做的比我们好，因为他们的营销人员比较多，我们没有营销人员只有研发人员，所以我们很悲催又要做营销又要做研发，还要做生产管理。现在深圳某某公司，营销规模很大，他们很多就是从我们律师这里买下几个方案以后拿去套，套来套去。其实这个事情按我们标准做的话，我们会先对公司进行一个调研，然后了解这个公司所处的行业、所发展的环境等各种各样的因素，确定这个企业未来发展性的一些东西，然后再跟老板访谈了解你给这个股权的目的和一些想法，还会跟这个被授予的对象进行一个访谈，因为股权激励的最终目的是想把有价值的员工捆在一起，能够更好的一起创业，但是设计方案只满足了老板一方面的需求的话，那肯定达不到这个目的。所以我们会跟这个被授予对象进行一个商谈，商谈完了以后我们会进行分析，最后提炼找到一个对企业发展有利、对老板有利、对员工都有利的三个主体都会受益的一种方案，再去通过一系列的法律文书把它确定下来，这个本身是一个很复杂的活。

创始人跟投资人的风险，主要是产生于融资失败的风险和这个股权变动的风险。所谓的融资失败的风险，很多的企业想融资，可是对于有一些股权结构，专业的投资人一看就没有兴趣了，因为你的股权结构根本不适合他进来。如果他觉得你这个行业比较好，你这个团队他也欣赏，他肯定会要求你调整股权结构，你不调整恐怕他不会来的。还有一个就是融资过程中股权变动的的影响，这个是什么意思呢？很多投资过程伴随着很热门的词汇叫对赌，对赌有很多种模式，其中有一种就是用股权对赌。调整这个交易股权的比例，这个就会导致公司的控制权的变动，创始人可能会丧失这个公司的控制权。

股权结构设计的第三个原则就是利益最大化的问题。有两大税种，一个是企业所得税，一个是个人所得税，跟股权结构是紧紧联系在一起的。还有一个是**股权溢价收益最大化**的问题，这个所谓的股权溢价就是我们增资控股或者是转让股权，或者是上市以后我们转移股份，中间都会有一个巨大的溢价，那么这种因为这种股权的最大溢价会带来同样的转让的营业税和所得税税基很大，营业税至少 5%，企业所得税 25%，个人所得税 20%，这是很大的规模，因为它的基数很大，动不动就是几个亿几十个亿，所以这中间的利益会很大。如果我们在做股权结构设计的时候考虑这些因素，就可以尽可能的去少交一些税收，我们这种设计是合法的一些减少税收。

我们刚才讲了这么多主要就是讲这个进行股权结构设计的原则性问题，也就是说我们必须围绕实现商业目的，风险最小化和利益最大化这三个原则来进行设计，这三个原则其实也是最终的股权结构设计的一个终点。为什么它又是起点又是终点？因为最后检验这个方案是不是适合，我们最终的标准也是这三个，如果不能实现我的商业目的肯定不是一个好的方案，如果不能做到风险最小，不能做到利益最大也称不上是好的方案。

股权结构设计要素

1、主体

最简单的是自然人直接持股，自然人持股有好的一面有不好的一面，就是刚才我们前面说的那两种结构，公司上市之后，如果是法人股东要分红是不需要交税。但是法人持股转让的话是要交税的，自然人直接持股转让是少交一道税的，因为你通过法人持股在转让的过程中要交企业所得税，然后你再分给股东，个人要交付分红股息分红利税 20%，所以总共 25%加 20%，综合就是 40%；如果个人直接持有上市公司的股份，在经过一段时间解禁后的股份转让，只是转让的这个个人所得税的一部分，是比较少的。

还有一个间接持股主体，间接持股主体主要是两大类，**一类是持股平台**，这些主体就是合伙，个体户也是可以持股的，在税收层面上个体户有很多的好处，它有很高的税

封，也有一个协议税收的问题，在很多的地区可以做到协议税收的，个体户在税收筹划上面是一个很有意义的主体。还有一类就是代持，在某种程度上它是一个个人平台。

不同的主体有不同的好处，各有各的价值，这个价值不仅仅是税收价值，还有一些可以隐藏起自己的真实目的，或者是转移视线，所以我们在股权结构设计的时候，会考虑用哪一个主体来持有这个股份。

2、比例

关于股权结构比例在我国的公司法上面，有几个核心的数据。大于三分之二是股东大会在做出重大决议的时候，比如说修改公司章程这类核心问题的时候，需要要三分之二以上的多数表决权通过才会产生法律效力；大于三分之一就是一票否决，因为只要超过三分之一你就不可能超过三分之二，重大决议无法通过；大于二分之一更多的是从财务上考虑，资本市场运作的时候超过 51%就可以合并财务报表，还有一个相对的控制权，就是经营层面很多的决策是可以通过的。

我们法律层面还有一个 10%，这个 10%的股份有什么好处呢？因为很多的时候，毕竟创业失败还是占多数，有一些公司创业失败后大股东拍拍屁股不知道人去哪了，但是这个公司放到这里，现在新的征信系统可能会对小股东产生很多影响，大于 10%的股份我们就可以向法院申请解散这个公司。还有一个比例是大于 5%，这个不是法律上规定的，是政策层面的问题，就是在这个上市公司交易过程中信息披露上会存在一个限制。

3、协议

这个 AB 股的设计问题，在美国是很常见的，因为西方英美法系的国家他们更在乎这个财产的收益权，而不在于财产的所有权。AB 股的设置，是为了创始人能够更好的控制公司，同时又能满足在发展过程中不停的融资，这种设置的大都是互联网企业，都需要烧钱。

还有一个通过协议我们可以实现表决权和投票权的委托。京东上市前都是通过委托授权给刘强东来实施的，上市以后他采用 AB 股。

然后就是在我们国家的上市公司经常用到，“一致行动人”，这个也是可以通过协议来实现。

还有就是我们通过协议可以实现股权变动的控制。

前面三种可能在资本行业里面的人都经常见到，第四种可能很少有人见到了，因为前面这几种相对来说股权都是比较稳定的，但是下面这些情况出现的时候这些股权是可以变动，那这个变动怎么样来控制。我们在融资过程中，很多的投资人他会给你的投资清单里面就会有这些约定，包括创始人在一开始创业的时候，也可以约定一些股权成熟和退出的机制。对赌也可以通过协议控制，因为对赌也是可以导致股权的变化。股权转让也可以通过协议控制。

股权结构类型

平衡股权结构，就是在持股比例上比较均匀，没有一个核心，这种结构是不合理的。

高度集中结构，这种结构可能会影响融资，这也是一个不合理的股权结构。

适度集中结构，如果要向资本市场进军的话，这种适度集中的股权结构是最理想的。

还有一种不太合理的结构就是平均分散结构，这个跟前面的平衡有一点不一样，它的股东人数会比较多但是每个人占有的分量又比较少，这种很难形成一个决策。

还有一个夫妻股东结构，我们国家前面 30 年创业的过程中，很多的行业百分之八九十的企业都是夫妻店，这个可能会产生一个很大的风险，就是公司丧失法人人格，公司有限责任可能会要求股东来承担。

创业公司股权结构设计

我们前面讲的设计原则和设计要素，都是针对所有的公司而言的，这里简单的讲一下创业企业或者初创公司的一些稍微不同的地方，就初创型企业我们设计的一个直接目标或者短期目标就是要实现这个公司控制要协调，跟利益要均衡。

前面的 1234 点都是风险最小化的要素，然后这里还有一个避开上市融资的障碍，因为有一些股权结构会导致关联交易、同业竞争等各种各样的问题，我们在初创的时候就

应该考虑这个问题，避开上市障碍也是需要特殊考虑的一个问题。

初创公司安排股权结构安排比例的时候，要考虑一个因素，就是我们绝大部分是通过钱来衡量我们股权结构比例的，但是事实上我们合伙人投入，很多是给钱给物给时间给经历给资源给点子给知识产权，他的贡献值要怎么去量化，我们可以建立相应的数据模型来均衡一下贡献值的大小，这种股权结构设计方案也需要得到各个合伙人之间的认可，我们只是提供一个可能性，就是我会考虑这些问题，你们同意不同意那是另外一回事了。

还有合伙人和联合创始人之间的兼职、顾问，就是我不来上班，但是也会提供一些好处，这些人怎么样计算成价值换算成股份。

还有一个天使投资人投钱的，他投 100 万但是我可能只能给 10% 的股份，这个也是由资金贡献值和创始人想法价值的一个计算的问题。

还有一个要考虑的因素，就是创业初期的时候，是不是应该给员工的股权激励的问题，很多的企业就是拉一个过来说我给你多少股权，事实上这个时候股权不一定有吸引力的，你给了还可能会产生很多新的问题，这个给还是不给也是需要仔细考虑的一个因素。

还有一个考虑的要点，就是这个股权变动机制的问题。初创企业需要去仔细考虑的这个问题，因为创业之初这种变动因素是最多的。

创业初期的公司在股权结构上比较合理的是那种适度集中的股权结构，创始人能够占有 60% 到 70% 的股份，然后联合创始人能够占到 20% 左右的股份，员工激励早期的预留不超出 20% 是比较合理的。IPO 前的一些融资过程中稀释股权的话，尽可能的让财务投资人的股权比例相对比较均衡一点，这样子也会有利于企业的发展，因为每一个投资人的意见要统一的话也很难，但是如果是出现大的分歧的话，我们可以拉拢一些人。