

# 有限合伙企业股份如何分配（合伙人股权分配方案）

产品名称	有限合伙企业股份如何分配（合伙人股权分配方案）
公司名称	深圳市恒睿企业服务有限公司
价格	.00/件
规格参数	恒瑞企服:公司注册/注销
公司地址	深圳市恒睿企业服务有限公司成立于2016年10月25日，注册地位于深圳市福田区福田街道岗厦社区彩田路3069号星河世纪A栋1501N15
联系电话	18824291607 18033065305

## 产品详情

创业公司早期\*为核心的四类人：

1、创始人、2、联合创始人、3、核心员工、4、投资人。

他们都是属于公司也是早期风险的承担者和价值贡献输出者，在人力资本为主轻资产的初创公司，早期做股权架构设计的时候基本上都是围绕着这些人的利益服务的。

所以股权架构设计基本上是要满足以上核心四类人的诉求：

1、创始人维度来看，本质上的诉求是控制权，创始人的诉求是掌握公司的发展方向，所以在早期做股权架构设计的时候必须考虑到创始人控制权，有一个相对较大的股权（建议是联合创始人合计持股比例的2-3倍,51%-67%）

2、联合创始人维度来看，联合创始人作为创始人的追随者，基于合伙理念价值观必须是高度一致。合伙人作为公司的所有者之一，希望在公司有一定的参与权和话语权。所以，早期一般拿出一部分股权给联合创始人（20%-34%）

3、核心员工维度来看，他们的诉求是分红权，核心员工在公司高速发展阶段起到至关重要的作用，在早期做股权架构设计的时候需要把这部分股权预留出来，等公司处于快速发展阶段的期权就能真正意义上派上用场（建议预5%-20%）

4、投资人维度来看，投资人追求高净值回报，对于优质项目他们的诉求是能够低价进入和能够高价退出，股份比例要达到投资人值得为企业服务的程度。（5%-20%）

创始人层面：公司控制权分析：

一、股东会：股权生命线的（前提有限责任公司章程不对表决权进行约定、股份有限公司不进行投票权委托）

- 1、67%\*\*控制权（有权对重大事项进行表决、修改公司的章程、增资扩股（定向增发）、并购、股改）
- 2、51%相对控制权（对非重大事项进行表决）
- 3、34%否决权（股东会的决策的一票否决权）
- 4、20%界定同业竞争（新三板挂牌公司或者上市公司可以合并你的报表）
- 5、10%有权申请公司解散（超过公司10%的股东有权召开临时股东会或者股东大会）
- 6、5%股东变动会影响上市（超过5%的股权所有权就要举牌）
- 7、3%拥有提案权（持有超过3%的股东有权向股东大会提交临时提案）

同股不同权可以设计吗？答：可以的。

- 1、国内有限责任的公司章程约定投票权与股权比例脱钩。
- 2、国内公司在海外设计VIE架构的股份有限公司可以约定“同股不同权”。
- 3、国内的有限责任公司可以采取修改公司章程的方式、国内的股份有限公司采用投票权委托协议和一致行动人协议来约定从而实现同股不同权的效果，
- 4、国内公司在海外设计VIE架构的公司可以通过AB股架构/双层股权架构设计，或者三层股权架构设计来把握控制权。比如京东。

二、董事会：董事会的决策机制区别于股东会不是按照持股比例表决而是按照人头表决。执行“一人一票制”。

- 1、董事会议事规则与表决程序以公司章程约定为主，灵活性还是比较大的
- 2、初创企业一般董事会与股东会是高度重叠的，有的甚至大股东直接担任唯一的执行董事。
- 3、上市公司或者股东众多的众筹起来的创业公司。往往董事会的权利比较大，一般控制了董事会基本上就控制了整个公司，比如为什么马云团队必须要拥有阿里巴巴董事会大部分董事的提名权了。
- 4、董事会虽然执行一人一票，决议需要全体董事过半数通过才有效，但是也可以约定某个董事拥有一票否决权，建议创业者不要给投资方的董事一票否决权。

小结：控制权对公司很重要，必须要学会如何伴随着融资节奏（天使轮、A轮、B轮、C轮……IPO）一步步稀释，防止公司控制权的逐步丢失。

三、股权分配如何分配：主要是初始股权的分配和后期动态的股权分配。

- 1、初始的股权分配、这里我们谈谈轻资产的创业公司早期股权分配的问题，通常情况下。

我们把公司的股权比作一个蛋糕，先切成大小不同的四块。然后每个人根据被大家认可的预测的实力进行量化分配，\*后加起来就是你们的股权分配结果。

1、创始人股：为保障创始人控制权，通常情况下会有一部分蛋糕是创始人独占的，我建议是51%-67%（具体根据合伙人的数量确定）

2、联合创始人股：为保障联合创始人一定的话语权，建议是20%-34%之间（具体根据合伙人人数确定）

3、投资人股：这个要根据融资的轮数确定了。对于早期的天使轮或者A轮，建议是5%-20%（少于5%，投资人一般不会花精力去做投后管理。多于20%，创始人们股份稀释比较严重，不利于后期的再融资及做股权激励）

4、预留的激励股（期权池）：对于轻资产公司来说，人才的价值\*重要，所以我们在初期进行股权分配的时候就要把属于员工的这部分股权预留好，比如留个5%到20%的股权激励期权池。到时奖励或者吸引优秀人才的时候，直接这部分股权按照股权激励的游戏规则分给他们。如果不够，我还可以进行定向增发股份到这个期权池。

## 2、后期动态的股权分配：

大多数轻资产的公司都是基于人才的贡献带动公司的快速发展，但是由于人力资本的不确定性太强，特别是一些核心关键岗位的人才（通常就是创始人/联合创始人）一旦发生离职通常给公司带来的伤害也是毁灭性的。这样不仅让公司无法正常运营，同时也带走其名下的股权。给后期的发展埋下深深的隐患。

所以我建议股权应该是动态的：比如运用股权成熟制度。

在创业过程中，我们刚开始饮血为盟，要拼出一番事业。但是中间可能会各怀鬼胎，因为主观或客观的因素离开创业团队。那么怎么办呢？股权成熟制度

你虽然出资占有20%的股权，但是对不起，这个20%还只是在你名下而已。它是一种随着企业成长的股权。你前期的投入并不代表公司就必然成长到什么阶段，每一个企业都是一个成长的过程，都有它的成熟期，也就是企业只有在成熟阶段以后，这个20%才真正是你的。

几种常见的股权成熟模式。

### 1、按年成熟

打个比方，A、B、C合伙创业，股比是6:3:1。做着做着，C觉得不好玩，就走了。他手上还有10%的股份，如果项目做起来了，他等于坐享其成，这样对团队里的其他人是不公平的。这个时候，就可以实行股权成熟制度，事先约定，股权按4年成熟来算，我们一起干四年，预估四年企业能成熟。不管以后怎样，每干一年就成熟25%，

C干满一年整离开了，他可以拿走2.5%(10% $\times$ 1/4)的股份，剩下的7.5%就不是C的了。剩下的7.5%怎么办呢？大家想一想。互动环节

### 2、按项目进度成熟

产品测试、迭代、推出、推广的进度来成熟创始人及联合创始人股权。

### 3、按融资进度成熟

融资进度可以印证产品的成熟度，这是来自外度资本市的评价，可以约定完成A轮融资得多少？完成B轮融资得多少？完成C轮融资得多少。

4、按项目运营业绩成熟未来4年，每年要达成多少营业收入、多少净利润。达标了当年可获得成熟股份

设计股权成熟制度的公司，创始人、联合创始人拿的都是限制性股权。虽然你一开始就出资并享有公司的股权了，也登记在你的名下了，但是转让、质押、都会受到限制。需要你为公司付出N年并考核合格后，才能达到兑现机制。这个股权才能真正属于你的，你才可以自由支配了。

请问大家投资人拿的是未成熟的股权还是成熟的股权？，员工期权池的股权是成熟的股权吗？

大家讨论讨论。（互动环节）

股权成熟制度必然涉及回购。对于那些服务年限不足，考核不合格的股东，公司必然要以约定的价格回购他们的股权，放入公司的期权池，用来吸引或者激励其他高端人才。道理很简单，比如公司注册资本100万，你出10万，占股10%。年底计算可分配利润为200万，按照股权比例你应该分20万，但是你考核不合格，对公司的贡献只有10万，那么你能只能分红10万，如果股权分5年成熟，每年应该成熟2%，但是由于业绩考核不合格，今年只能成熟1%，剩下的1%公司年底就回购了。对于那些考核经常不合格的股东，股权比例会越来越来少。所以公司的股权是一个动态的可调整的状态。

联合创始人层面：主要关注的是话语权

一、持股比例：原则上讲，联合创始人持股比例\*\*是20%-34%之间。创始人持股比例应该是其他联合创始人合计持股比例的2倍以上（联合创始人早期\*\*控制在2-5人）。

二、联合创始人的持股模式有三种：直接持有、创始人代持、持股平台

1、直接持有：表示要进行工商登记的那部分各自持有的股权，登记部分的股权包括（已经成熟的股权+未成熟的股权），未成熟的股权表示登记在你名下的限制性股权。

2、创始人代持：为了避免工商登记的麻烦，对于一些联合创始人的股权，可以委托创始人代持，一般来说代持的股权都是指未成熟部分股权。避免以后回购未成熟股权的麻烦。

创始人工商登记的股权（未成熟的全部股份【包括自己+其他联合创始人】+自己已经成熟股份），联合创始人已经成熟的股权一般已经登记在他们名下了。

3、持股平台：对于创始人确实做不到持股比例达到51%以上的，为了把握自己的控制权，可以设立一个有限合伙的持股平台，创始人做为有限合伙的GP，联合创始人作为LP，基于有限合伙的特殊性，GP是法定的\*\*控制人。这种方式可以在创始人持股比例很低，不足34%的情况下，牢牢的控制公司

未成熟及成熟的股权退出机制

三、股权的退出机制：主要分过错退出和无过错退出；

1、过错退出处理方式：可以采用零对价回购其所有股权（不论成熟与否），股东对公司造成损失的，还有对公司赔偿的义务，所以零对价是可行的。可以约定造成多少损失，回购价格跌多少.直到为零。

2、无过错（成熟股权）退出一般有两种补偿模式：其一，按照净资产的一定倍之间结算，比如2倍等；其二，则是按照对应估值的一定比例确定价格比如50%。这个都需要事先约定。但是对于成熟股权，公司也不要计较，可以考虑让他一直拿着，因为人家毕竟付出了一定年限的劳动。

3、无过错（未成熟部分股权）按照股东获得对应股权时的实际出资额回购也可以考虑资金的时间价值，根据原始出资额按照同期银行贷款基准利率进行一定的补偿。

核心员工层面：预留合适的期权池。

## 一、期权池比例的确定：

一般有三种方式：

- 1、投资人要求的比例确定；
- 2、根据创始团队分配的情况确定，
- 3、基于已有商业模式设计确定。不同的商业模式不同的人才需求。

## 二、期权池的来源：

- 1、定向增发：创始团队之间确定好股权比例后，可以同比例稀释一个期权池（有限合伙企业），然后将这个有限合伙企业设计成100万份额（股）（自由约定，以方便计算和统计为主）。
- 2、创业团队预留：比如（创始人51%、联合创始人20%、投资机构10%、预留的期权池9%）。还有的项目比较特殊，也可以预留比较大期权池（比如30%以上），因为这类的项目需要不断的吸引人才，9%的期权池不够用，如果很快用完了，又要定向增发，再次增发有一定的麻烦，比如必须要三分之二以上表决权股东同意，还要其他所有股东放弃优先购买权，股东很多的话，操作起来会比较麻烦。
- 3、股东持股比较平均的话，较大的期权池也有利于创始人集中投票权，控制公司。我们也可以对较大期权池进行切割，形成一个个小的资源型期权池，用于以不同的价格激励不同的对象。
- 4、对于较大的期权池，股改上市之前也可以将剩余没有发完的股份按照\*开始参与同比稀释的创始团队成员的比例（第一次稀释时的比例）返回到各自股东名下。这个操作会比较麻烦，因为企业在不断融资。当然也可以将剩余股份转给股改后的股份有限公司的期权池（资产管理计划、信托计划、基金等）。

期权池的持有模式。

## 三、持有模式：

- 1、大股东（创始人）代持。

项目早期核心员工的股权激励期权池可以由大股东代持。这部分期权池的表决权当然也要归大股东的了。

- 2、设计一个持股平台（有限合伙），企业规模做大了或者挂牌上市以后设计资产管理计划、信托、基金来做持股平台。

## 四、如何行权与如何确定行权价格。这个自由约定的。

## 五、退出机制：

类似联合创始人的退出机制设计，如果是期权的话，行权之后就会变成实实在在的股权，这样主要分行权前退出与行权后退出，行权后退出又分为过错退出和无过错退出两种退出方式。

投资人层面：因为投资人的钱是LP的，一般都有期限限制的，所以追逐资本的收益性、安全性与优先性

## 一、持股比例：

天使轮阶段的投资，投资者一般会要求5%到20%的股份。低了投资人不干，高了创业者不干。早期估值低，风险大，高于5%是必须的。往后A轮、B轮、C轮、D轮、..... pre-IPO轮。估值会逐步提高。PE（后期投资人）也许会出大价钱只占1%的股份。估值要根据项目的具体发展进度来确定，如果项目呈现的一直保持上升发展趋势，建议小步快跑的融资方式。前后二次融资估值差距不要太大，每次融资金额也不要太多（根据实际需要融资，目前很多公司融资太多，没有用到实处，如果有团队有能力将融到的钱用到刀口上，另当别论），A轮融资必须要考虑B轮融资，A轮估值太高的话，B轮就会有麻烦了，投资人也会考虑风险，估值在早期阶段太离谱不行，对创业者自己不利。

二、投票权：关于投票权方面投资人通常会要求董事会的一票否决权和股东会中的一些保护性条款。投资人之所以会这么要求，一方面基于对资本的安全考虑，另一方面基于对创始团队的不信任造成的。这个我建议创业者给投资人一票否决权要慎重，就算不得不给，也要针对特定议案才能行使一票否决权。不能什么事都要一票否决权。

三、投资协议的相关条款，1、估值条款、2、清算优先权条款、3、领售权条款、4、董事提名权、5、一票否决权、6、竞业禁止（限制）、7、股权分期兑现条款、8、股息优先权（优先分红权）、9、要求回购权（对赌协议）、10、强迫回购权 11、新股优先认购权

12、员工期权激励计划 13、反稀释权、14、投资人的股份转让优先购买权、15、跟售权、16、对赌条款（估值调整协议）17信息权和检查权。

以上这些权利本质上是为了保护投资人的资金能够快速进入，快速退出，关于这些权利，

我下面与大家慢慢聊聊。创业者与投资人的博弈很复杂，都是需要精心策划和设计的。

## 投资协议的相关条款

### 1，估值条款

估值条款中包括；投前投资、投后估值，投资金额，投资方占股，投前投后有哪些股东，投前公司的注册资本及股东的股份比例，投后公司的注册资本及新股东的股权比例、投资款去向等

举例说明：投前估值2000万，投资人民币500万，占20%股权。

投后估值 = 投前估值 + 投资金额，投资人占股 = 投资额 / 投后估值，投后估值 = 投资金额 / 投资人占股。

创业者的公司值2000万，投资人的现金值500万，你掏公司我掏现金合并成一个新公司（投资完成后），其中参与者占2000万（80%），投资人占500万（20%）。

估值不仅仅评估出来的，很多是反复谈出来的，和菜市场的差别其实不大，项目方报价，投资人砍价，然后反复拉锯\*终形成一致。

建议创始人不要把公司注册资本做很高，比如你只有100万资产却将注册资本做到1000万元，剩余的90%注册资本是认缴的，没有实缴，投资人进入后，创始人未缴的注册资本是还是创始人的个人义务，不能把投资人的钱作为个人出资，投资人多出来的钱进入资本公积，并没有替你出资。你还是有很高的出资义务。但是也可以在投资协议中特别约定投资款的赠与条款，让投资人替你出资。

投资款去向。投资人一般会溢价很多倍进入公司，小额进入注册资本，大部分进入资本公积。

### 2，清算优先权条款

优先清算权是指VC、PE在目标企业清算、被并购结束业务时，具有的优先于创始人、联合创始人、员工股东获得分配剩余财产的权利。

有些投资人要求大股东对投资人回报承担连带担保责任，对这些条款要谨慎。

融资过程中有个概念大家要清楚，创始人是创始人，公司是公司，从法律上看是完全独立的主体，除非创始股东有重大个人过错，原则上创始股东对公司债务不承担连带责任，如果要求承担连带责任，建议大家谨慎签署。（保底回购的对赌协议尽量不要签）

### 3，领售权条款

领售权就是指投资机构强制公司原有股东与投资者一起出售股权的权利。

投资者有权强制公司的原有股东（主要是指创始人和管理团队）和自己一起向第三方转让股份，原有股东必须依VC与第三方达成的转让价格和条件，参与到VC与第三方的股权交易中。通常是在有人愿意收购，而某些原有股东不愿意出售时运用，这个条款使得VC可以强制出售。

领售权意味着投资人可以单方决定把整个公司卖掉。

站在投资人角度：基金有存续期，到期了必须退出，不会和公司白头偕老。如果没有这个条款，很多时候会影响到、风险投资（VC）私募股权基金（PE）的退出。

有些创始股东提出投资人把自己的股权卖了就好，为什么要求其它股东一起卖？

因为私募股权基金退出时，如果上市预期不明朗，一般会找第三方收购，第三方很多时候是竞争对手、\*\*\*、上市公司，他们对收购少量股权没有兴趣，多数时候会要求整体收购。

所以如果没有领售权，投资人少数股权卖给竞争对手，对方不感兴趣，所以会要求领售权。基金的退出要么IPO，要么并购，要么回购，如果没有领售权，私募股权基金将丧失一种很重要的退出机制。

如果投资人必须要求领售权，我们创业者可以从以下几个方面进行谈判：

#### 1、领售启动权

建议半数以上投资人和创始股东同意才能发起领售权，而不是所有股东都能单独发起。很多时候投资人，创始股东内部也会不一致。

#### 2、领售启动时间

投资人有退出权，但不是随时随地找个“产业基金”收购就要求启动领售权的。比如可以约定创业者奋斗了5年后仍然没有上市，投资人启动领售权。这个时间的约定需要先了解投资基金的存续期还有多久

#### 3、领售价格

价格必须要合理，比如公司估值2亿元，但是投资方关联的产业基金出价1亿。这个就很不合理了。况且投资方如果有优先权，如果不谈好价格，很可能公司卖了，投资人赚到了，创始人却被净身出户。

#### 4、受让方限制：

对并购方做出限制，比如不能是基金的关联方

#### 4, 董事提名权

在董事提名权条款中, 建议:

- 1、确保任何一轮融资完成后, 创始人团队都可以有权提名半数以上董事会成员;
- 2、投资人提名董事的权利必须持股比例超过5%。
- 3、公司经过多轮融资, 投资人众多, 董事会变得庞大, 可以考虑让早期的董事退出。也可以让领投与跟投的众多投资人选择一个代表进入董事会。控制投资人提名董事的人数。

#### 5, 一票否决权

投资人投大钱占小股, 他们是专业的小股东, 他们的投资协议里面有保护小股东的条款。一票否决权不代表一票决定权, 也不代表一定会否决。一票否决权也是可以设计的。

- 1、设计否决权的行使主体, 如果有很多投资人, 不可能所以投资人都有一票否决权, 而是将所有投资人作为一个整体, 过半数投资人同意才可以行使否决权;
- 2、一票否决权的范围也要做出限制, 不能公司大大小小事情都要求有一票否决权, 比如只能对特定议案行使一票否决权。

比如解聘或聘任中层管理者、各个部门的经理、总监拥有一票否决权就非常不合理了, 但是对公司总经理的聘用与解聘拥有一票否决权有一定合理性。

#### 6, 竞业禁止 (限制)

竞业禁止, 投资人会要求创始人离职后一定时间不能从事和公司同业竞争的行为, 这有一定合理性。

- 1、竞业禁止的人, 主要在管理层和核心技术人员
- 2、竞业禁止的范围, 约定好和公司相匹配, 相对精准, 如果约定范围太广, 很可能失效。
- 3、竞业禁止的期限: 2年之内是法律允许的\*长范围。
- 4、竞业限制要有补偿金 如果公司没有支付补偿金, 员工没有承担竞业限制的业务。
- 5、竞业禁止也可以与股权挂钩。如果违反了离职创始人要吐出相应比例的股份

#### 7, 股权分期兑现条款 (股权成熟制度)

创始团队主要贡献在长期的全职出力, 投资人通常要求创始股东拿限制性股权, 分期兑现。

有几点需要大家考虑:

- 1、兑现机制, 常见的有4种
  - a.分4年, 每年成熟1/4;
  - b.第一年成熟10%, 第二年20%, 第三年30%, 第四年40%, 逐年递增。360按照类似的模式。



c. 全职满2年成熟50%，第3年75%，4年\*\*\*\*。小米按照类似的模式。

d. 国外常见的：4年成熟，干满1年成熟1/4，剩下的在3年内每月成熟1/48。

2、起算日：有些要求按照投资完成之日前，谈判空间是可以从公司注册日起算，有合理性投资人也能接受。

3、加速兑现：如果年限未到，股权没有完全成熟的情况下，公司被收购，过早的上市了。创始股东股权应该加速成熟。

4、受限股权范围：人力股受限，纯资金股不受限。建议大家在自己的股份中分为资金股和人力股，资金股不受4年成熟期的约束。

5、回购的范围：通常没有上市/并购前可以回购，但需要公平合理价格

回购价格：不低于原始购买价格的一定溢价，或参照离职时候股权对应公司净资产的一定溢价，或参照\*近一轮融资估值的折扣价。

6、至于选择哪种定价方式，要看公司的类型，重资产公司参照净资产合理，互联网公司参照估值折扣价合理。

8，股息优先权（优先分红权）

投资人享有“股息优先权”，即投资人按一定比例取得股息前，公司不得向创始人以及其他股东支付股息。

若在投资人行使股息优先权之后，公司仍有可以分配的股息，则剩余可供分配的股息应当按照各股东持有的股份比例在各股东之间进行分配。

股息分配前提是公司盈利，但不是必须分红条件。实践中创业公司很少分红，都拿去开拓市场了。

9，要求回购权（对赌协议）

创业公司在投资人投资一段时间之后，公司没有完成投资合同约定的义务，比如投后3年的利润不达标、公司没有挂牌上市、公司也没有被上市公司并购。投资人不能实现高溢价退出，这个时候投资人有权要求公司创始股东以其个人财产按照其投资价款（加上一定比例的固定回报）回购其股份。保障投资人能够顺利退出。

一般这个回购权标配高估值，投资人对估值有所疑问，才叫创始人提供担保的。

10，强迫回购权（离职股东的退出机制）

为达到制约创始人的目的，投资人会要求若创始人离开公司，则公司其他人有权回购全部或部分创始人的股权。

11，新股优先认购权

一般而言，投资人享有“新股认购优先权”，当公司发行新股份的时候，投资人有权选择按照约定的价格和条款按比例认购公司的新股份，以保证其股份比例不被稀释。

12，员工期权激励计划

股权激励优秀员工努力工作从而使优秀员工的目标与企业的长期发展目标相一致，避免员工的短期行为，实现企业长期价值\*大化企业持续的发展和价值\*大化成为所有者和经营者的共同目标。

一般情况下投资人会要求创业者在融资之前、融资同时、融资之后设置员工股权激励期权池。有期权池的公司让投资者认为你们公司团队比较稳定。创始人有分享精神。

创业者在公司上市前可采取的股权激励方式比较有限：一般通过直接给予员工股份的方式、股权转让的方式和直接增资的方式进行；很多早期公司由于工商变更困难和有限公司人数限制，采用代持或登记为持股企业（有限合伙或公司）模式。

### 13，反稀释

通常指创业者公司将来发行新股的时候，如果新发股的价格低于投资人投资时的购股价格，投资人有权将所持有的股票数量按照约定的方式进行调整。

很多创业公司原先被追捧，A轮估值很高，投资环境一旦恶化，B轮融资的估值就上不去。甚至估值比A轮要低才能融到资金。这就会触发反稀释条款。创业公司需要向有反稀释条款保护的投资者发更多股份，减少降低估值对前期投资人投资价值的影响。

目标企业A轮投后估值5000万，投资者投入1000万占20%的股份，到B轮融资的时候，遇到资本寒冬，B轮的投后估值只要4000万。那么A轮投资者就吃亏了。那么怎么办呢？

只有调整估值了。按照4000万的估值，从新计算A轮投资者的持股比例。

A轮投资者的股份增加到多少（ ）

A，15%。 B、30% C、35% D、25%

### 14，投资人的股份转让优先购买权

一般而言，投资人还有“股份转让优先购买权”，即，在一定条件下，当创始人股东向第三方转让其全部或部分股份时，投资人有权选择按照相同的价格与条件优先受让全部或部分拟转让的股份。

没有约定按照比例优先受让，有约定按照约定比例优先受让，也可以约定全部受让。

### 15，跟售权

通常指在一定条件下，当创始人股东向第三方转让其全部或部分股份时，未选择行使优先购买权的投资人有权选择以相同的价格与条件按照其股份比例转让相应数量的股份给受让方。

### 16，对赌条款

对赌协议是投资协议中常见条款。，建议B轮以前\*\*不要接受对赌条款，可以大胆和投资人说，投资创业公司本来就是风险投资，对赌意义不是很大。

常见对赌条款主要2类：

1.上市时间的对赌，如果没有实现要求公司股东回购；

2.业绩的对赌：比如没有实现预期的增长，投资的估值要进行调整。对赌不一定必须要求回购，估值调整也是可以的嘛。

投资机构对目标企业投资时，往往按市盈率法估值，以固定市盈率值与目标企业后N年预测利润的乘积，作为目标企业的\*终估值，以此估值作为PE投资的定价基础。

投资后，当年利润达不到约定的利润标准时，按照实际实现的利润对此前的估值进行调整，退还投资机构的投资或增加投资机构的持股份额。

【例如】目标企业预测当年可实现利润为5000万，商定按投后8倍市盈率估值，则目标企业整体估值为投资后4亿元，PE机构拟取得10%的股权，则需投资4000万元。

投资后，目标企业当年实现利润为3000万元，按8倍估值，整体估值须调整为2.4亿元，PE机构拟获得10%的股权，投资额就调整为2400万，需调整的投资部分为 $(4000-2400) = 1600$ 万元。

企业要么归还投资者1600万，要么投资者的股份增加到（ ）

A , 16.7%。 B、 15% C、 6.7% D、 20%

## 17, 信息权和检查权

信息权：投资人一般会要求创业者公司应在按时向投资人提交经投资人或其指定董事批准的会计师事务所审计的年度合并财务报表、未经审计的季度/月度合并财务报表和财务预算等。

检查权：投资人一般会要求看公司账簿、场地，从公司的高管、顾问等处了解公司情况等权利。