

股权融资一般按以下九个步骤进行：

第一步，优化股权结构。

股权结构有问题的公司，投资人一般是不投的。股权结构有问题的公司，在开始融资之前一定要先优化股权结构。否则就不要开始融资，因为融不到。

什么样的股权结构是“好”的：参见本章“7.3.7 股权结构和期权池”

第二步，制订融资计划。

1. 理解融资和股权转让的区别。

融资是公司通过增发新股获得外部投资者的资金，目的是做大公司。融资获得的资金归公司所有而不归创始人所有。融资一般对公司的发展有好处。

股权转让指创始人转让自己手里的股权，不增发新股而是卖老股，是套现行为。股权转让的收益归属于创始人个人而非公司。股权转让一般对公司的发展没有好处。

2. 了解股权融资的轮次及股权稀释。

通常，一个不断做大的公司在上市前往往需要3~5轮股权融资。

参见本章“7.4.3 融资轮次”

在融资过程中一定要确保自己对公司的控制权。最常用的方式就是归集表决权和设立AB股。归集表决权就是将其他小股东的表决权拿过来由创始人一人表决。归集表决权的常用方式有：1) 签订授权委托书；2) 签订一致行动协议。具体内容，参考本书“3.3.3 稳定和加强控制权的常见方式”。

3. 判断自己公司所处的阶段

创业公司在上市之前都会经历三个阶段，分别是初创期、成长期、成熟期。

初创期指企业创始人从开始创业到验证商业模式之间的阶段。初创期的公司主要应该找天使投资人融资。天使投资人有个人也有机构。我们经常听到的种子轮、天使轮融资说的基本都是处于这个阶段的公司。

成长期指从企业验证商业模式到企业系统建设完成的阶段。处于成长期的企业主要

应该找风险投资机构融资。我们经常听到的A轮、B轮融资说的基本都是处于这个阶段的公司。

成熟期指从企业系统建设完成到企业上市之间的阶段。处于成熟期的企业主要应该找私募股权基金(PE)融资。我们经常听到的C轮、Pre-IPO融资说的基本都是处于这个阶段的公司。

要先判断自己的公司处于哪个阶段，然后根据自己公司所处的阶段去找投资机构。每个投资机构都有自己的定位。

通过投资机构的定位，虽然不知道哪个机构可能投资自己，但是一定可以知道哪些机构不会投资自己。要找专门投资于自己公司所处阶段的投资机构，这样才能提高融资效率。

4. 确定融资金额。

怎么确定融资金额呢？

先明确自己企业目前所处的阶段，然后根据战略目标，确定未来12-18个月要做什么事情？取得什么样的结果？要做成这件事情需要多少钱？目前有多少资金缺口？资金缺口就是需要融资的最低金额。

由于实际操作中，实际需要的金额很可能会大于资金缺口。所以融资金额也可以定为资金缺口的1.5-2倍。

5. 给自己公司估值。

估值常用的方法有：市盈率法、可比交易法

市盈率法

如果公司已经有净利润，可以用市盈率法进行估值。可以根据公司所在行业来确定市盈率的倍数。不同行业市盈率的倍数会相差很大。传统行业可能只有10-20倍；而互联网行业则可能高达50倍。

比如某互联网公司上年的净利润为200万，市盈率为50。用200万乘以50，等于1个亿。这1个亿就是公司的估值。没有盈利的公司不能使用市盈率法。

可比交易法

先找出同行业中相似的公司，看相似公司的估值，然后确定自己企业的估值。这种方法适合还没有盈利的公司，也适合已经盈利的公司。

如果公司处于初创期，特别是种子期。这个时候公司的估值一般在200-1000万。自己估值过高，投资人一般不会投资。

6. 确定股权出让比例

根据需要的融资额和公司的估值确定股权出让比例。初次融资，股权出让比例最好不高于15%，极限不要高于25%。当然这都是在可以选择的情况下。

如果公司马上就要死了，这时最重要的就是活下来。股权出让比例就不重要了。所以尽量不要让自己走到这一步才进行融资。

第三步，写商业计划书。

投资人的时间都是很有限的，他们根本没有时间去完整的看你的商业计划书。除非你的商业计划书确实吸引到了他们。

怎样写商业计划书：参见本章“7.2 方案设计”

第四步，找投资人。

找投资人的常用渠道：参见本章“7.3.8 私募股权融资七问”

第五步，筛选投资人。

如果有2家以上投资人对你感兴趣，你就要筛选投资人了。筛选并不是直接拒绝。而是把投资人排个序。优选前面的投资人。备胎还是需要的，因为在资金到账之前，你中意的投资人可能变卦，不投了。这个时候就需要接受备选投资人了。有人投总比没人投要好。

另外所有的投资人都有一个共同点：那就是他们不会真的在乎你和你的公司，他们只想着将来能赚很多钱退出。筛选投资人也是在接受这个现实的基础上，挑选一个相对更好的。怎么筛选投资人呢？

主要注意几点就行了：

1. 投资人口碑要好。

可以在网上查一下投资人，口碑好坏是可以查到的。对于口碑不好的投资人，尽可能淘汰掉。

2. 投资人对本行业见解深。

投资人对本行业的见解越深，对公司未来的发展帮助就会越大，至少不会阻碍公司的发展。如果投资人对本行业不了解，他们还有经营方面的一票否决权，那么创业者就惨了。

3. 投资人提供的资源。

资源丰富的投资人可以为创业者提供增值服务。企业发展除了钱以后还有其他重要的东西。资源丰富的投资人可能连下一轮的投资人也能帮忙找好。

4. 对投资人不反感。

好感不一定可靠，但是反感一般很可靠。如果投资人让你很反感，在可以选择的前提下，尽量淘汰掉。

当投资人对你有投资意向，打算投的时候，他们就会让你签一份投资意向书。

第六步，签订投资意向书。

投资意向书也叫投资条款清单，就是经常听到的Term Sheet。投资意向书中一般会包括投资额、占股比例、交割条件、优先清算权、知情权、反稀释权、董事任命权等内容。

投资意向书中的大部分条款不具有法律效力，但是排他性条款、保密条款有法律效力。

投资意向书的主要作用是：确认双方合作意愿，对核心条款建立共同认知。

要清楚的是投资意向书只代表投资意向，不是正式的融资协议。大概只有30%左右的投资意向书最终会变成正式的融资协议。

既然签订投资意向书后融资的成功率依然低于50%，所以融资的时候最好不要只与一家投资机构签订投资意向书。不过很多时候，投资机构为了独占好项目，投资意向书中都有排他性条款。

排他性条款指在创业者与投资人约定的期限内，创业者不再与其他投资人进行融资谈判，以保住投资人完成尽职调查及签约、交割。排他性条款是对创业者单方面的约束条款。

对于排他性条款一定要谨慎，能不签就不签。如果必须签，期限需要尽可能短。期限是可以谈的，期限最好控制在1个月内，极限不要超过2个月。

另外尽可能的要求投资人给予一笔过桥贷款，这笔钱不退不还，尽职调查结束后转为投资款。额度可以在融资额的10%-40%之间。如果投资人不答应，尽量不要接受排他性条款。

在签订投资意向书之后，投资人会展开尽职调查。然后根据尽职调查的情况，投资人会决定投还是不投。

第七步，应对尽职调查。

尽职调查就是常说的DD。投资人的尽职调查一般包括人员调查、业务调查、市场调查、财务调查、法律调查等。

在尽职调查前，投资人会给创业者发一份尽职调查清单，要求提供公司的历史变更、重大合同、财务报告、核心管理团队背景、客户名单等资料。

总之投资人会调查被投资企业的方方面面。目的就是确保他们要投的人和项目都靠谱。

创业者全力配合就可以了。只要在尽职调查中没有发现特别大的问题，一般是不会影响投资人投资的。但是投资人会先要求创业者把发现的问题解决，然后他们再投资。

尽职调查过关后，就要签订融资协议了。

第八步，签订融资协议。

签订融资协议主要要注意以下内容：

1. 估值。

估值虽然比较重要，但是还不是最重要的。融资成功才是最重要的。所以在融资能成功的前提下去谈高估值。怎么提高融资的成功率？最有效的方法就是敢于在估值

上吃亏。

2. 股权转让比例。

融资的股权转让比例最好低于20%。这个要根据具体情况来定。以融资成功为基本前提。

3. 优先清算权。

优先清算权指公司在破产清算或被收购时，投资人首先从可分配的总额中先分配投资款的X倍，剩余部分全体股东按各自持股比例再分。也就是投资人可以先分一部分钱，然后再分一部分钱。

优先清算权条款几乎所有的投资人都会要求，这个条款一般都会有。但是条件可以谈。创业者要尽可能的把优先倍数压低，越低越好。

4. 优先分红权。

优先分红权指投资人作为优先股股东有优先于普通股股东分配投资额一定比例股息的权利，然后与其他股东分配剩余股息。这个条款创业者可以接受。

5. 增资权。

增资权指投资人完成本来投资后，可以在公司下一轮或一定期限内以事先约定好的价格追加投资，购买公司一定比例的股权。增资权的本质是期权，对创业者没有好处，对投资人有好处。创业者要尽可能的拒绝这个条款。

6. 赎回权。

赎回权指投资人有权要求创始人或公司全部赎回或部分赎回投资人所持有的股份。赎回价格一般为投资金额加上每年X%的固定收益率。赎回权给了投资人一个稳妥的退出渠道。绝大部分投资人都会要求赎回权。

可以拒绝，但是如果必须要接受的时候，只能以公司的身份接受而不能以个人的身份接受。不然自己后期可能会因被迫赎回而破产。

7. 强制出售权。

投资人有权要求主动退出并强制公司创始人和其他股东一起向第三方转让股份。投

资人为什么会要求其他人一起卖出。这是因为第三方可能打算控股公司，如果只有很少的股份，第三方就不买了。

为了提高退出的成功率，所以就有了强制出售权。创业者要尽可能的拒绝这个条款，如果必须要接受，就要加上对自己有利的限制性条件。

8. 董事会席位。

派董事入驻董事会是投资人控制或影响公司决策的主要手段。有限责任公司的董事会成员为3-13人，股份有限公司的董事会成员为5-19人。

但是为了减低沟通成本，董事会成员人数不要太多。有限责任公司的董事最好不要超过5人，股份有限公司的董事最好不要超过7人。

可以让投资人派董事进入董事会，但是要确保创始人团队控制一半以上的席位。另外对于持股比例小于10%的投资人，尽量不要让他们进入董事会。

9. 对赌条款。

对赌协议指创始人在约定期限内没有完成约定目标，则必须通过现金、股份、股份回购等形式对投资人进行补偿。创业者不要接受对赌协议，除非公司融不到钱马上就死了，否则不要接受任何形式的对赌条款。

10. 一票否决权。

一票否决权很容易理解。一票否决权可以有。但是要限制范围。创业者要把一票否决权的范围限定在对投资人利益有重大损害的重大事项上。

以上是融资协议里的重要内容，要和律师好好研究，争取把融资协议里的各个条款对自己的伤害降到最小。

当融资协议签完以后，就等着融资款到账了。

第九步，融资到账。

历经万难，最后一步融资到账就是水到渠成了。

在这里需要小心一点，有很多投资机构可能会提出共管账户的要求，在这一点上还是尽量拒绝，否则在一些重要的投资决策上都会受制于人，将会给企业正常开展业

务带来很大影响。