

美国在线理财咨询管理平台Wealthfront首席执行官AndyRachleff最近撰写了一篇为预测公司股权稀释建模的文章《股权稀释的影响》，可视为初创公司如何融资和稀释股权的一个典型。

融资稀释股权

说明未来融资对股权的影响前，我先解释一下成功的公司如何通过股权出让进行融资。

现在，一家成功的公司在它上市前可能需要经历四到五轮融资。通常，第一轮融资即种子轮，主要由个人天使投资者出资，融资规模从50万美元到200万美元不等，公司则出让股本的10%到20%。

如果创业公司在第一轮融资后发展势头强劲，接下来会有早期风险资本跟进，早期风投通常会投资500万美元到1000万美元，占公司股权的20%到30%。

然后是新一轮扩张，规模从2000万美元到4000万美元不等。再次说明，假设公司处于快速增长，募集这些资本仅需要出让10%到15%股份。而最终当公司稳步发展，年收入已经达到至少2000万美元时，成长期投资者通常愿意为5%到10%的股份投资5000万美元。

后期融资稀释股权到期权池

公司通常也会发行期权或RSU，以吸引新员工和留住老员工，这样也会导致股权稀释。

每年公司都要扩大期权池，公司第一年招募员工所给予的股权要比第二年高，这是因为早期员工加入风险较大，公司前景还不明朗。期权池第二年的增量，通常要大于第三年，然后保持每年5%的稳定增长。

股权稀释的总体影响

员工股份被后期融资和期权池的扩大所稀释。这一点，通过下表可以说明：

创业公司通常怎么融资和稀释股权

针对每轮融资，我假定稀释等于上述融资比例的平均水平。此处的期权池稀释百分比，基于我对数以百计的私营企业的经验观察。

股权稀释在员工层面的影响

每当新一轮融资结束，现有员工和投资者所有权都被同等稀释，这些被稀释股份分配给新一轮融资和期权池增量。不论是员工还是创始人，他们的股权比例都以同样程度稀释。

例如，某员工种子轮融资后持有1%股份，在公司获得早期风投后只拥有0.6%股份，这是因为融资稀释了25%股份，期权池增加稀释15%。总期权池所有权的增长比例不到15%（即从10%到21%），因为原来的10%期权池被稀释到6%。

你可能会惊讶地看到，经过几轮融资和期权池扩大，公司创始人股权最终只有32.5%。记住这里的前提是公司收入极高，发展过程中没有失误。的确有一些例子创始人最终股权比例很高，比如谷歌和Facebook，但这类公司少之又少。

如果你的公司发展不能持续超过财务预测，那么它很可能需要募集更多资金，而且是以较低估值进行融资，这会导致你的预期股权比例至少多稀释50%。

选择早期加入好公司

股权稀释也反映在Offer中。为说明这一点，我们可以比较一下中级软件工程师在公司第一和第二轮融资后的平均水平的offer。

以我们公司为例，公司拥有6到20个（第一轮风投时的预期人数）三级软件工程师，第25和第75百分位的平均股本赔偿是0.27%。公司拥有同样工程师大约21到50名（第二轮风投时的预期人数），平均股本赔偿为0.084%。

因此对同样的工程师，从第一轮融资到第二轮，Offer提供的期权下降68.9%。这远远大于融资和期权池扩大导致的17.5%的稀释，这是因为第二轮融资后员工加入公司的风险显著降低。

对于同一个员工，第三轮风投后，一般Offer给予的股份是0.071%，这比上一轮要低15.5%，根据我们的模型预计是12.5%。随着公司发展，加入它的风险降低，但你的价值也下降很多。风险越大，潜在回报也越大。

为什么股权稀释是值得的？

你可能想知道，为什么公司愿扩大期权池，即便会稀释股份。其实很简单，如果你是CEO，面临的选择是：

1) 出让股份招募新员工和留住老员工，同时股份稀释5%；2) 雇佣数量不足或能力不足的员工，股份稀释程度较低。我想你会选择前者。

想法

我试图为预测股权稀释建模，以帮助读者了解股权比例是如何减少的。股权稀释未必是件坏事，公司筹集资金后增长更快，这将补偿稀释的损失。公司的发展对你手上股票期权或RSU价值的影响远远超过你的股权比例。

换句话说，饼本身的大小，比你手上那一片要重要得多。