

君合专题研究报告



2022年7月4日

创业企业股权激励：创始人如何做到激励人心

目录

一、股权激励的定位

1. 创业企业员工需求画像
2. 股权激励的物质激励属性
3. 股权激励的精神激励属性

二、方案设计时创始人要考虑的问题

1. 创始人考虑的务虚问题
 - 1.1 股权激励与企业使命（mission）的关系
 - 1.2 股权激励与企业愿景（vision）的关系
 - 1.3 股权激励与企业价值观（values）的关系
 - 1.4 股权激励与企业文化（culture）的关系
2. 创始人考虑的务实问题
 - 2.1 什么时候实施股权激励？
 - 2.2 股权激励的池子从哪来？
 - 2.3 股权激励发放的批次怎么划分？
 - 2.4 激励对象怎么选择？
 - 2.5 激励股权的额度怎么分配？
 - 2.6 行权条件怎么设置？
 - 2.7 限制性股权和期权怎么选择？
 - 2.8 行权价格怎么定？

三、方案落地时创始人要考虑的问题

1. 与员工一对一沟通时的考虑
2. 向员工进行宣讲时的考虑
3. 员工离职时的考虑

4. 执行中出现争议时的考虑

四、创始人合理管理自己的预期

（本文约 2.7 万字，创始人可收藏，有需要时再阅读）

前言

如何做好员工激励，是当下创业企业创始人普遍关注的问题。特别是在当前经济发展面临诸多不确定性和创业企业管理向精细化转型的背景下，创始人如何有效地激励员工，通过激励起来的员工帮助企业共渡难关或实现弯道超车，既是创始人面临的重点，也是难点。

在众多的员工激励措施中，股权激励往往是创始人们最容易想到并采取的激励措施，并希望通过股权激励有效地激发员工的热情和潜力，或者为企业留住高端人才。笔者在 2020 年撰写的文章《创业企业股权激励：怎么才能激励到员工的心》一文中，主要从股权激励的定位、方案制定、方案落地及退出阶段等环节需要考虑的技术性问题进行了详细梳理，现在看来，这篇文章更多的是一个法律方面的技术帖。但是真正要做好股权激励，更重要的是首先从管理的角度进行方案设计，做到“识人心、解人性”，其次才是结合法律技术去落地。这个过程中，一方面要理解企业受激励员工的特点和企业的业务特点，另一方面更要理解创始人真正的想法和诉求，帮助创始人通过股权激励去实现激励人心的目的。而对该部分内容，笔者在上一篇文章中尚未进行深入讨论。

不同于上一篇文章中侧重于从律师的视角来拆解员工股权激励的问题，在本文中，笔者尝试从创始人的视角来拆解这一问题，把创始人在股权激励中需要系统性思考的问题进行了梳理。这些问题有些是管理问题，有些是法律问题；有些是企业现

阶段需要考虑的问题，也有些是企业未来上市时需要考虑的问题。当然，笔者并非要超出法律范畴就管理问题去提出建议，只是为了能够真正达到创始人实施股权激励的目的，尝试着从创始人的视角去审视股权激励这个主题。管理问题实质是人的问题，股权激励本身就是在解决与人有关的问题，创始人在决策时也不会明确地区分管理问题和法律问题，因此，本文将从创始人的思路、从人出发来分解这个主题。

不同类型的企业，其业务发展的核心要素并不相同，在做股权激励时考虑问题的角度也不同。为了使得本文中的相关讨论更具有针对性，笔者预设的场景是民营创业企业的股权激励，文中提及的所有问题都是这类创业企业创始人在股权激励中需要关注的问题。



一、股权激励的定位

1. 创业企业员工需求画像

在创业企业的人、财、务（业务）这三大基本发展要素中，不同风格和价值观的创始人就这三个要素会有不同的权重，或者根据企业面临的不同外部环境或所处的不同发展阶段权重也会有不同。创始人的智慧在于如何能够及时识别企业发展的外

在条件和企业当下所需，就三大要素的权重有所侧重。在当下经济转型的大背景下，人的重要性逐步成为越来越多创始人的共识。因此，在创业企业发展过程中，如何把人的积极性发挥出来，激发组织发展的活力并促使业务发展或转型，成为创始人关心的问题。而要发挥出人的作用，核心是做好管理。管理要发挥效用，又在于“识人心、解人性”，并基于此做好对员工的激励。

要做好对员工的激励，首先需要了解人的基本需求。抽象来讲，人首先追求的是安全感，在此基础上追求价值感。一个员工进入创业企业工作，其具体的需求是综合和复杂的，即使是在实现经济利益回报这一看似相同的方面，也既包括了对安全感的追求，又包括了对价值感的追求。

更复杂的地方在于，不同员工基于原生家庭影响或本身性格特点差异，其认知和需求是不同的，其在不同时期的认知和需求也是动态变化的。创业企业管理的难点就在于如何去抽丝剥茧地识别并平衡不同人的不同需求，通过激励的手段调动和释放员工的热情、才干和投入度，甄选符合企业价值观的员工，让性格、认知和需求迥异的员工在实现共同的企业发展目标上彼此协同，共同努力。**因此，任何一个创业企业对员工的激励都应当是多层次的，要考虑到员工不同层面的需求。**

具体来讲，员工进入一个创业企业工作，其需求是多方面的，这些需求主要包括：

- 工资和奖金的需求，其中既有满足生活需要和应对未来不确定性的安全感需求，也有自我在特定群体里是否得到认可的价值感需求；
- 对所在企业或部门具有良好发展前景的心理预期，其中既包括对自身未来安全感的追求，也包括在所在平台上实现自我成长和价值的追求；
- 个体的贡献能够被看见并得到认可，且能够被企业公平地对待；这不应仅体现在口头表扬上，更应该体现在利益分配上。在利益分配时，公平不等于平均，由于每个员工对公平的理解各异，因此这里的公平只能是在共同的价值观体系下对利益能够被合理分配的基本共识；
- 工作内容能够发挥所长且是自我的热情所在；在创业企业中没有轻松的工作，员工投入在擅长且有热情的事上，一方面容易克服高强度工作带来的压力，另一方面更容易获得个人成长并促进企业发展；
- 企业能够为个体发挥所长且有热情的工作提供更好的平台和机会，例如对于一些热衷于钻研技术或立志于在某个领域进行创新性探索的研发人员，企业能否为其持续钻研或挑战技术难题创造条件或提供平台，就是其需求所在；
- 工作本身能够为企业、为客户创造价值；员工所做的事情有时是非常琐碎的，如果员工无法认识到工作的价值和意义，通常会对工作失去热情，甚至产生抵触情绪；创业企业的管理者应当花费一定的时间帮助员工看到工作的价值；这是员工本身对价值感追求的一部分；
- 个体被给予了充分的信任，在授权范围内具有自主性；人都是希望被信任的，但信任本就是稀缺的，对授信方有很高的安全感要求，特别是在创业企业，很多业务都没有经验可循，员工只能在探索中成长，因此员工被信任的门槛其实很高。但员工仍然有获得信任的需求，希望自己能够在授权范围内发挥自主性为企业创造价值。创业企业员工通常并不希望自己仅是成熟业务流程中的一个“工具人”；
- 良好、舒适、令人愉悦的工作氛围，员工在工作中可以建立有意义的关系；对关系的渴求，

是人的生命底层的需求，特别是在创业企业中，员工不惧身体上的辛苦，却尤其怕内耗和心累。且创业企业员工大多在工作中投入了大量时间和精力，如果同事之间能够尊重差异、相互接纳、彼此欣赏，就能在高强度的工作节奏中相互赋能，提升个体生命能量。即使出现争议，彼此之间也能够坦诚沟通、相互理解，让每个人都合宜地看待自我并理解他人；在这样的工作环境中，员工往往也能够更好地被激励，并在工作建立有意义的、可以为自我赋能的同事关系：

- 个体身边的人是优秀的，可以和优秀的人共同成长；在创业企业，大部分员工都十分渴求实现自我成长，如果身边的同事都很优秀，和优秀的人共事，在共同发展企业的同时实现个人成长，那么即使承担了一些压力，这种个人深层次成长需求得到满足所带来的愉悦感，可以一定程度上取代挑战难题带来的压力感；
- 工作和生活是可以平衡的；在创业企业工作的员工，工作和生活只能在一定程度上实现动态平衡，但正因为工作本身的高强度，创业企业的员工对生活平衡的需求更强烈。这里既包括在生活中保持身体健康的需要、满足自己个人爱好的需要，也包括建立有意义关系的需要。这些方面如果处理得好，就能为员工个人进行有效赋能，间接影响员工的工作热情和工作效率。所以无论员工多么热爱自己的工作，能够保持工作和生活的平衡也是其基本的需要。

在上述员工的需求里，有些属于物质性需求，有些属于精神性需求，有些需求同时具有物质性和精神性双重属性。当创始人从员工角度对其需求进行深入分解后，就可以采取有针对性的措施，来满足员工不同层面的需求。但是因为创始人也不是圣人，创始人自己也有缺点和不足，如何准确识别不

同员工的不同需求并相应找到满足该等需求的措施，可以说是很有挑战的管理难题。**股权激励可能是创始人比较容易借力，且可以同时兼顾员工上述多方面需求的激励措施。**股权激励如果实施的好，可以同时发挥物质激励和精神激励的双重效果，同时满足员工物质性需求和部分精神性需求。

2. 股权激励的物质激励属性

几乎每家创业企业在创立时，都会预留一定的股权作为分配给员工的激励股权。股权激励中，在一定的条件和限制下，创始人分配一定额度的激励股权给员工，员工按照行权价格认购激励股权，待员工持有的股权未来退出（通常是企业被并购或上市）时，员工实现个人收益。

员工持有激励股权后，就更有动力为创业企业创造价值，创业企业价值提升则有利于在融资时有更好的估值，在创业企业发展到一定阶段时，员工持有的激励股权便可以变现。在这个过程中，员工持有的激励股权的价值可以比照企业的公允价值（通常是外部融资价格），而当该激励股权具有流通价值后，员工就可以通过变现实现物质收益。

基于以上逻辑，创业企业在授予员工激励股权时，通常会把该等激励股权当做员工长期利益的一部分，并和给予员工的工资奖金等短期薪酬的利益分配相结合进行综合性考量，而员工也通常将获取激励股权当做实现其长期利益回报的方式。

激励股权同时也具有投资属性，当员工愿意用真金白银对企业的未来进行投资，一定程度上也体现出员工对公司未来良好发展前景的预期，其实质是使得员工个人的投入（包括金钱的投入和机会成本的投入）和企业未来的发展建立起绑定关系。

3. 股权激励的精神激励属性

创始人实施股权激励，目的是为了激励员工。创始人通过对部分员工的股权分配或分配的具体

数额，传递出哪些员工为业务发展作出了更大的贡献、对未来业务发展更重要的关键信息。这一信息的传递，会让被激励员工感受到自己的贡献被看见、自己的价值被认可，使得该部分员工的精神性需求得到一定的满足。

通过股权激励的实施，被激励的员工和企业股东一起，构建一个利益共同体，同时被激励的员工彼此之间也成为利益共同体。这种情况下，任何损害公司利益的主体就站立在被激励员工的对立面。这能够从机制层面帮助被激励员工建立起工作中的自我驱动力，在心态上实现从打工者心态向合伙人心态的转变，从而更容易激发员工在工作中的热情，也更加有利于实现员工个人的成长。

激励股权分配给谁，每个人该分配多少额度，在设计激励方案和分配激励股权的过程中向员工讲清楚各项原则，这有利于让员工感受到自己被公平对待。另一方面，通过股权激励过程的沟通，有利于提升员工的认知，也是创始人传递企业价值观、触动员工反思和复盘的机会，是一次难得的触动员工心灵的契机，一次有意义的帮助员工成长的机会。同时创始人通过树立榜样及明确未来利益分配机制，也可以进一步激发员工热情，帮助其明确自己未来努力的目标，满足其成长性需求，让员工看到一个具体的、可衡量的目标，更有利于员工找到工作方向，实现个人的成长。只有通盘考虑员工本身的需求，清晰掌握股权激励本身的属性，并且在设计和落地股权激励时采取针对性措施，创始人才能让股权激励满足员工多个层面的需求。当然，股权激励也无法满足员工的全部需求，创始人对股权激励本身的局限性也要有预期，同时要借助于其他激励措施来满足员工需求，这正是管理的复杂性所在。



二、方案设计时创始人要考虑的问题

股权激励方案设计是创始人最应该投入时间和精力的一环，也是让股权激励在实施后发挥出激励人心效果、实现创始人分配股权初衷最重要的举措。在方案设计环节，不同创始人思考问题的角度并不相同，每个创始人都会按照自己的认知去思考问题并设计股权激励方案。

以下所列的问题是笔者多年来在和不同创始人的沟通过程中讨论或思考过的主要问题，其中既有务虚的问题，也有务实的问题。“务虚”和“务实”这两个概念是实践中大家比较熟悉并惯用的概念，笔者在本文中也继续沿用。从本质上来讲，“务虚”的问题更多可以理解为“人”的层面的问题，“务实”的问题更多可以理解为“事”的层面的问题；但另一方面，“人”和“事”本身也是无法分离的。

1. 创始人考虑的务虚问题

在股权激励方案设计时，不是每个创始人都会考虑与企业使命、愿景和文化价值观相关的问题。特别是企业使命和愿景的问题，不同创始人理解这个主题的角度并不同，有些创始人用“初心”、“发心”等概念代替这一概念，这实质并没有区别。当然也有部分创始人会特别关心企业使命和愿景的问题。但在股权激励方案设计这一场景下，这些务虚的企业使命、愿景、文化价值观等到底有什么意

义呢？在股权激励方案设计时，这些务虚的部分哪些应该考虑，又应该从哪些层面考虑呢？

为了弄清楚这些问题，笔者将从底层逻辑对这些概念和落地实际情况进行简要梳理。但因本文的主题是股权激励，文章主旨也不是厘清这些务虚层面的概念，因此在本文中仅力求做到用通俗的语言，在股权激励这个场景下把这些概念讲清楚即可。

1.1 股权激励与企业使命（mission）的关系

使命（mission）这一概念来源于个人使命，本质是在回答一个人为什么来到这个世界的问题。如果我们相信一个人来到这个世界不是一种偶然，那么这个人在世界的主要目的就是寻找自己的呼召（calling）并力求按照自己的呼召而活，这就是一个人的使命。所以我们会看到身边不同的人会有不同的特长，不同的人会有不同的热情，不是人人都在追求社会主流所定义的成功，一部分人可以为了着自己心底的热情放弃很多外在的成功。而一个人一旦从事自己有热情的事情，即使很累，也会充满了热情，这个过程中也会不断有灵感产生，这种情况下，这个人有时会意外地取得更大的成就，或者即使失败也会让自己的生命发光。

企业使命的概念也基本来源于个人使命的逻辑，这是在回答企业为什么存在的问题。**这也是创始人在创立企业时有意识或无意识的心底最真实的创立企业的“初心”，或者说是创始人被感召（called）到为什么要设立这个企业的心灵深处的声音。**大部分企业都会有企业使命，有的企业使命是创始人已经清晰表达出来的，有的企业使命是创始人内心模糊的概念。

企业使命对一个企业的发展至关重要，特别是在创始人制定和调整企业发展的战略时，或者是在企业发展过程中面临不同选择需要做出艰难的决策时，企业使命或多或少都会对创始人起到指引作

用。创始人描绘的企业使命会感召一部分人，如果其足够幸运，也可能会找到一小部分同样被这个企业使命所感召的员工，但员工对企业使命的被感召或认同，在早期更多体现为对创始人个人的认同。

股权激励是一件涉及人数众多的利益分配事项，创始人把最重要的股权分配出去，很可能和创立企业的使命密切相关。但因为企业使命这件事本身不一定是大部分员工都能理解的，对大部分员工而言实际能够产生的激励效果也可能是有限的，因此在落地股权激励时，关于与企业使命有关的话题，笔者通常建议创始人点到为止，无需过多谈论。

1.2 股权激励与企业愿景（vision）的关系

企业愿景（vision）是创始人看见的企业未来的样子。大部分创始人在创立企业时，无论画面是模糊还是清晰，对于自己创立的企业未来会成为什么样子都会有一个预期。创始人从或模糊或清晰的未来预期中，提炼出来的有关企业未来样子的真实图景，然后将其描绘出来，就是企业愿景。

创始人把自己真实相信的企业未来图景描绘出来，就可以有效地向员工传递。但如果创始人自己内心都不相信，员工也能够感知出来，这时创始人有关企业愿景的描述就会成为通常的“画大饼”，对员工激励可能会起到反作用。如果创始人内心是真实地相信，并为此投入全部且作为其在关键时刻决策的依据，员工也同样能够感知到，一部分员工能在一定程度上看到并相信创始人所描绘的这一图景，但也有部分员工不一定能看到这个图景，从朴素认知上可能更多的还是相信创始人这个人本身。当然，企业愿景变为现实，可能是五年，也可能是十年或二十年，也可能最终没有办法实现，因企业愿景能否实现与否或在多长时间内可以实现，这有赖于企业发展的很多外部条件和内部条件。

企业愿景主要的作用是创始人将自己的信心

传递给员工，一个有信心的团队很多时候会将信心转化为生产力。企业愿景对一个创业企业的发展至关重要，在创始人制定企业战略、选择业务方向或进行业务升级时，都会对创始人起到指引作用。如果有更多的员工能够认同企业愿景，这部分员工就会进行深度的自我驱动，在业务发展和企业管理上也能分担创始人很多的责任或弥补创始人本身的不足。特别是在企业发展面临困境时，员工所相信的企业愿景是把员工和创始人绑定在一起，共渡难关的最好方式。

企业愿景是一种很难量化和衡量的指标，在股权激励方案设计时，创始人不应该把员工对企业愿景的认同作为分配股权的参考指标。但是认同企业愿景的员工，有更高的概率能在工作中发挥出更大的作用，在企业设定的价值观和绩效评价指标中更容易表现优异。在企业面临困境时，认同企业愿景的员工也更容易做出更大贡献，这些都是创始人在分配股权时需要重点考虑的因素。

1.3 股权激励与企业价值观 (values) 的关系

每个创业企业都有自己的价值观，价值观是一个企业认为正确的有关企业经营和内部管理的原则；是当企业面临选择时，创始人作出倾向性选择或取舍所遵循的原则。价值观包括了不同利益冲突时企业如何选择、企业以何种方式获取客户、如何帮助员工实现自我成长和帮助他人成长、利益如何去分配、员工晋升标准等方面的原则。价值观有些是明确的，也有些是大家不宣于口但却一致默认的；价值观不在于口头所讲的，而在于员工所感受到的企业在践行中实际遵循的原则。

股权激励的落地可以彰显和传递企业到底践行何种价值观，笔者在后面务实部分进行具体问题分享时会详细说明这一点。

价值观本身并没有优劣，对一个企业价值观起

决定性作用的是创始人，而创始人往往也是在自我认知的基础上摸索着带领企业前行。无论创始人传递和践行的价值观如何，在合法合规及不违反社会通常道德底线的范围内，只要能够为客户创造价值，为员工提供个人职业发展或生活所需的工作，都是值得尊敬的。一个好的股权激励，最终的效果应该是彰显和强化企业的价值观，同时让股权激励的内在逻辑与企业的其他激励措施自洽，让员工在被股权激励时从创始人接收到的信息和其他激励场景保持一致。

1.4 股权激励与企业文化 (culture) 的关系

文化是一个很宽泛的概念，价值观属于文化的一部分，甚至企业使命和愿景也是文化的一部分。本文将文化单独列示，目的是为了讲述创业企业这一组织下人与人之间彼此互动形成的关系，以及人和人之间关系所构成的系统或能量场。因此，在本文中姑且用“文化”这一大家比较容易理解的概念来表达。

在 90 后已经成为创业企业业务主流的当下，职场文化往往也是员工非常在意的部分，正如上文第一部分“股权激励的定位”第一点中所列举的员工需求，员工很多需求的满足都与什么样的职场文化相关。其中也包括了股权激励的实施，因为股权激励这一激励工具本身的复杂性和传递信息的多样性，股权激励的实施向员工传递了什么信息，员工接收到了什么信息，这本身就是一个企业文化宣示的过程。在股权激励实施中，创始人对员工的授权和管理问题、员工的公平感问题及员工流动性问题是创始人需要特别注意的问题。

创业企业从早期发掘市场或临床需求、从实验室产品规划设计到工程化阶段、从产品市场验证到产品规模化阶段、从产品规模化到抢占市场领头羊阶段，每个阶段都是创新，都需要创始人和员工一起去探索和开拓。在这个过程中，创始人在激发员

工活力和能动性时，核心需要去解决的就是管理上的信任和授权问题。创始人只有给予员工充分的信任和授权，员工才能发挥主观能动性。但信任并不意味着放任，信任的一面是赋能，创始人要在员工推进项目受阻时给予员工指导或鼓励，要通过切实可行的措施帮助员工解决难题。而创始人通过激励股权的分配让员工从打工者心态转变为合伙人态度，与员工之间建立深度信任关系，也是在更为内核的层面向员工进行赋能。信任的另一面是责任，员工要承担授权范围内自己应该承担的责任，让员工通过适当的责任意识去激发自我的能动性。信任同时意味着一定程度上对业务的管控，关键在于创始人需要把握在什么地方去授权，在什么地方要对员工进行管理、对业务进行管控。**股权激励如何去分配，分配股权激励时遵循的原则是什么，就是创始人在利益分配端通过正向方式对员工进行管理的方式之一。**

在创业企业，员工的公平感很重要。员工只有自己感受到公平，才能从心底对企业产生认同感和归属感。特别是在激励股权分配环节，如何让员工感受到公平是一件非常有挑战的事情。公平并不意味着平均，平均是对于表现优秀的人最大的不公平。公平也不意味着让人人满意，每个人的认知是不同的，基于个人的局限性，员工并不一定能完全客观、全面地评价自己及他人对企业的贡献程度。在激励股权分配时，要做到所有人都满意是不可能的，这也不应该是创始人追求的目标，而是应该在明确的规则 and 标准下分配激励股权，具体包括分配标准的透明化，分配决策机制的客观性，充分的沟通和解释等措施。

既然股权激励不可能做到让每个人都满意，而且员工在一个创业企业的需求能否被满足也不是只看股权激励，所以股权激励实施后可能会引发部分员工的流动性，就是创始人必须去面对的问题。合理的人员流动对创业企业发展不一定是坏事，关

键在于离职员工中那些对企业发展至关重要的优秀人才的比例，而这和股权激励，特别是激励股权分配中员工感受到的公平性息息相关。所以，在股权分配时，创始人通过设置公开透明的额度分配标准和相对客观的决策程序，让每个人了解股权分配的决策依据和决策过程，同时在股权激励时做好沟通解释工作，尽量拉平创始人和员工在股权激励这件事上的认知水平，并将重心放在自己希望保留的优秀人才身上。同时，对于暂时没有获得股权激励的人员，要帮助他们设定未来努力的目标，为未来可能纳入激励范围做好规划并将该等信息向员工进行明确传递。

股权激励植根于企业文化之中。所以一个好的股权激励，出发点是为了彰显企业文化，将股权激励的规则与企业文化匹配；落脚点同样是企业文化，在股权激励的过程中进一步提升企业文化。



2. 创始人考虑的务实问题

在设计股权激励方案时，创始人同样十分关心具体如何做股权激励这一非常务实的问题。虽然所有务实层面的考虑背后，隐藏的其实都还是务虚层面创始人本身的思想，但股权激励方案设计中的务实层面，也有很多与企业战略、业务发展和如何有效激励相关的管理问题及法律问题。就这一部分创始人关心的问题，笔者在下文进行系统性梳理。

2.1 什么时候实施股权激励？

创始人的价值观不同，在为什么要实施股权激励及什么时候实施股权激励的问题上的认知并不相同。有的创始人在创业开始就实施股权激励，希望把利益分享给跟着自己创业的人；有的创始人在企业困难时实施股权激励，希望通过股权激励降低薪酬成本；有的创始人迟迟不敢实施股权激励，担心利益的分配引起内部的矛盾和不满。那什么时点才是一个合理的实施股权激励的时点呢？

实施股权激励的目的是对员工进行激励，所以合理的实施股权激励的时点应该是员工能感受到企业股权的价值并且因为被授予股权而感受到被激励的时候。员工对企业的实际发展情况一般有一定的认识，为了达到激励效果，创始人应在企业发展的上升期进行股权激励，员工对企业未来发展有良好的预期，能感受到创始人是在和自己分享利益。

如果创始人在创业开始就实施股权激励，这个时候员工并没有办法感知到股权的价值，事实上这个时候股权是否有价值也还是一个未知数。此外，这个阶段员工还没有经过创业的艰难考验，业务也还没有成形，一个员工对于企业未来的贡献也不好衡量，如果员工得到的激励股权与其对企业的贡献在后期经证明是不匹配的，可能会对企业后期的发展造成不利影响，让其他真正为企业创造价值的员工感觉不公平。

如果创始人在企业遇到困难时才启动股权激励，希望通过股权激励来降低薪酬标准。这个时候的股权激励不但没有任何激励效果，反而会在创始人和员工之间产生离心力，股权激励就会起到反效果。当然，如果创始人是在上升期实施的股权激励，企业后续发展遇到困难，这个时候股权（更准确说，是因创始人在企业上升期实施股权激励，而在员工情感账户里的存款）可以起到把大家绑定在一起，共渡难关的作用。

如果创始人因担心分配不公产生问题，而在企

业的上升期没有实施股权激励，会产生更加不利的后果。这个时候，员工可能接收到的信息是创始人在倡导平均，平均其实是一种平庸文化，不利于激发员工成长的动力。员工还可能接收到的信息是创始人不愿意分享长期利益，仅仅把员工作为打工者看待，这也不利于激发员工内在的自我驱动力，员工也很难为创始人和企业承担责任；这个时候创始人自己很累，需要承担很多具体的事项，也会忽略那些创始人本应该重视的重要事项（如战略、组织架构、文化建设等），这对企业未来发展非常不利。这种情况下，企业自己培养的优秀人才被竞争对手挖角的风险会变大；而优秀人才的流失会对企业现有员工的士气产生进一步不利影响，也会对企业未来发展产生进一步不利影响。

创始人的认知和员工的认知有时差异很大。企业的上升期不应是创始人自己认为的上升期，而更应该是员工能看到的上升期。比如研发完成了重大的里程碑事件、产品得到了市场重要客户的下单、企业完成了大额的外部融资且得到了市场知名度高的专业投资机构的加持、企业已经预备启动上市工作等，这些员工能够感知到的对企业未来有良好预期的时点，就是合理的实施股权激励的时点。

2.2 股权激励的池子从哪来？

股权激励的来源主要有三个方面：

- 创业开始时，创始人预留的专门用于员工激励的股权；
- 后续融资时，通过稀释全部前轮股东的增发方式获得的激励股权；
- 部分股东通过股权转让方式无偿或低价转让出来的激励股权。

(1) 创始人预留的激励股权

大部分投资项目中，早期投资人在投资时都会

要求创始人预留一部分股权作为未来的员工激励股权。虽然早期投资是投入，但投资人真正投的是创始人所带领的团队或创始人能够组建的团队，并基于对创始人带领的团队可以把创业项目做出来并走向成功的投资判断。因此，在早期投资人投资之前，一般都会要求创始人预留员工激励股权。

预留员工激励股权的比例没有标准，这里主要看创始人把这个项目做起来，需要哪些方面的其他能力或核心人员的补充，需要补充的这些其他核心人员的资深程度和需要多大比例的股权来吸引等。如果创始人在投资人投资之前已经找好合伙人，这时创始人通常会把股权分为两类：给合伙人的股权和给普通员工的股权，并对两类股权进行不同安排。

(2) 通过增资获得激励股权

随着企业的发展，创业时预留的激励股权可能不够分配了，创始人为了保证企业的发展不受影响，对员工起到激励作用，这时就需要有新的激励股权的来源。创始人通常采取增资的方式来获得新的激励股权，这时会按比例稀释所有前轮股东股权比例。通过增资方式新增激励股权一般在新的融资交割前完成，这样可以确保新的融资方不会被稀释（如果增发新的激励股权与新的融资同时进行或者在新的融资之后增发新的激励股权，会稀释新融资方，会影响新融资方的投资估值。新融资方能够同意也被稀释的前提肯定是压低本轮融资估值，商业实质上没有差异）。要按比例稀释前轮股东股权比例，通常比较有挑战的是上一轮股东，因为上一轮股东在投资估值上的提升幅度是最小的，这时要获得其同意通常需要确保本轮融资有较大估值提升。如果前轮股东有国有投资人，这个问题可能会更为复杂。

如果这时实施新的股权激励的时点已经在临近申报 IPO 前，要让前轮投资人能同意本次新增激励股权，还需要考虑股权激励的股份支付问题对上市时间表的影响。

股权激励在会计上会产生股份支付，股份支付的金额为行权价格与市场公允价格之间的差额，会计上将股份支付的金额计入企业的费用，进而会影响企业的利润。下表列出了科创板和创业板在上市发行条件方面的市值+财务指标：

上市板块	市值及财务指标
注册制下的科创板	标准一：预计市值不低于人民币 10 亿元，最近两年净利润均为正且累计净利润不低于人民币 5000 万元；或者预计市值不低于人民币 10 亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币 1 亿元 标准二：预计市值不低于人民币 15 亿元，最近一年营业收入不低于人民币 2 亿元，且最近三年累计研发投入占最近三年累计营业收入的比例不低于 15% 标准三：预计市值不低于人民币 20 亿元，最近一年营业收入不低于人民币 3 亿元，且最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于人民币 1 亿元 标准四：预计市值不低于人民币 30 亿元，且最近一年营业收入不低于人民币 3 亿元 标准五：预计市值不低于人民币 40 亿元，主要业务或产品需经国家有关部门批准，市场空间大，目前已取得阶段性成果。医药行业企业需至少有一项核心产品获准开展二期临床试验，其他符合科创板定位的企业需具备明显的技术优势并满足相应条件
注册制下的创业板	标准一：最近两年净利润均为正，且累计净利润不低于 5000 万元 标准二：预计市值不低于 10 亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币 1 亿元 标准三：预计市值不低于 50 亿元，且

	最近一年营业收入不低于 3 亿元
--	------------------

如果因为股份支付的问题导致企业的利润方面的财务指标不符合发行条件，将会对申报时间表产生影响，进而影响前轮投资人的决策。创业企业要说服投资人，就需要论证仅选取营业收入的财务指标申报上市的可行性。

但即使是企业财务上的营业收入指标符合发行条件，创始人就这个问题的准备也需要更充分一些，以应对投资人股东就这个问题的详细询问，投资人股东通常需要确保该等股份支付不影响既定的上市时间表。一个有 IPO 经验的投资人股东，会要求企业提前解释审核实践中监管机构可能问询的问题，这里包括了券商在实践中就不同行业对应的申报标准问题、审核实践中监管可能就相应财务指标选择是否存在规避发行条件的问询问题、同行业公司的对比问题、股份支付在财务方面的会计处理及审核实践关注问题等。因为该等问题不是律师的专业范围，笔者在本文中就不过多展开进行讨论。

（3）老股转让新增的激励股权

转让老股用于员工股权激励，这里的股东可能是离职的联合创始人或合伙人，也可能是投资人。老股东能够同意转让老股并将转让出来的老股用于员工股权激励，背后的商业原因各异，没有标准。

在投资人投资时，一般都会和创始人们及合伙人签署股权成熟协议或股权成熟条款（vesting）。创业中核心创始人有时会碰到早期选定的某些联合创始人或合伙人在后来跟不上企业发展节奏的问题，这些人可能会成为企业发展的障碍。如果基于上述原因或其他原因该等联合创始人或合伙人离职且把之前分配给他们的股权收回或部分收回，

从离职创始人或合伙人收回的股权就可以用于员工股权激励。就股权成熟安排的商业逻辑可参考笔者在 2020 年 10 月份的文章《绑定创始人条款中的一些细节》。

投资人转让部分股权用于员工股权激励的原因更是各不相同，可能是基于与管理团队的业绩或研发里程碑反向对赌，可能是基于为了避免稀释原股东而投资人以低于原本谈定的企业估值入股，后续投资人通过转股方式实现估值回归的过程，也可能是基于其他商业安排。投资人股东通过转让老股用于股权激励的情况，投资人会重点关注转股产生的税务风险和税务成本如何承担的问题，就该等问题创始人需要提前与投资人进行筹划安排。

2.3 股权激励发放的批次怎么划分？

股权激励发放的批次怎么划分，实质是需要解决企业预留的股权激励池的发放节奏问题，或者股权激励在企业愿景或战略落地过程中如何发挥作用的问题。就这个问题，不同风格创始人做法差异很大。笔者通常给创始人的建议是：珍惜筹码、充分激励。

（1）珍惜筹码

激励股权发放批次是创始人在第一次启动股权激励时就需要考虑的问题，这对于创业企业后续发展来说是一个比较重要的问题，这也涉及到创业企业如何通过每一阶段的股权激励解决每一阶段的问题，股权激励如何与业务发展战略匹配等问题。

创业企业在每一个阶段都可以通过股权激励来提升业务和管理。在初创期，技术和产品从无到有、完成产品或服务的市场验证，对企业都是至关重要的，这个时候企业通过股权激励来留住经过考验的技术人才和产品人才。在企业进入发展期，企业可能需要在技术方面进行升级、需要管理的人才或市场的人才来帮助企业突破业务发展的瓶颈，这

时一方面需要通过进一步的激励股权激发现有人员的潜力，另一方面可能需要从其他研究院或企业挖来研发大牛，或者市场大牛、管理大牛，来帮助企业突破通过内部人才培养无法突破的研发、业务或管理瓶颈。在企业进入成熟期或上市预备期，企业一方面需要继续通过激励股权的方式从竞争对手挖人或防止自己的人被竞争对手挖走；另一方面在进入上市预备前，大部分员工对企业股权未来增值的可能性有了更清晰的预期，通过大范围地实施股权激励有利于更好地激励重要岗位员工，在上市前通过股权激励留住员工，让员工也分享上市收益，从而激发员工更好地为上市公司业绩作出贡献。所以创业企业的激励股权份额是宝贵的，创始人需要通过股权激励在每个阶段解决每个阶段的事，创始人在进行批次划分时，要根据业务发展战略对每个阶段需要的激励股权进行合理划分。

从员工的角度来看，企业发展的不同阶段，员工对激励股权价值的认知也是不同的，产生的激励效果也不同。

在初创期，企业本身未来发展如何具有很大不确定性，对普通员工而言，不一定能和创始人一样看到更远的未来和股权的价值；而且从客观角度看，企业未来能否发展成创始人企业愿景里所看到的样子，也确实有很多其他不确定性因素。在这个阶段，员工对股权价值的认知和创始人可能有很大差异。创业企业初创阶段的员工，很多是毕业不久或刚刚结婚生子，生活压力较大的员工，为了解决生活的需要，这些员工可能也更看重短期激励，对于股权激励本身并没有太多的需求。在这个阶段，因发放激励股权不一定能对这些员工起到预期的激励效果，创始人需要做的是在这个阶段珍惜激励股权的筹码，重点把握需要激励的少数员工。

在企业进入成熟期甚至是上市前阶段，这时普通员工对企业股权价值有了更显性的感知，同时股

权对员工来讲不仅具有物质激励属性，而且具有了更多的精神激励属性，一个员工能获得激励股权，间接说明了该员工在公司中的重要性，这无论是对员工个人价值的肯定，还是对员工在身边人中自我价值认识的提升，都具有积极意义。这个时候实施股权激励，给员工带来的激励效果和早期是不同的。

(2) 充分激励

创业企业早期主要在解决生存的问题，后期在解决发展的问题，每个阶段对企业都很重要，每个阶段都充满了生存和发展的不确定性。如果在早期阶段应该激励的员工没有激励到位，可能会产生关键人才被竞争对手挖走等人才流失问题，或者因员工热情和积极性没有发挥出来，导致企业错失发展机遇的问题。当创业企业没有发展起来或创业失败，原有预留的激励股权也丧失了其应有的意义。

所以创始人在激励股权分配上的难点是如何在珍惜筹码和充分激励中把握平衡。特别是在企业第一次分配激励股权的早期阶段，创始人对未来企业如何发展，最终会发展为什么样子都很难确定。在这个阶段，创业企业本身的生存和发展更重要，创始人要确保该激励的人员要激励到位，即“充分激励”比“珍惜筹码”更重要。如何把握“珍惜筹码”和“充分激励”之间的平衡，需要创始人通过细致的工作来落地。如果企业未来发展所需的激励股权不够分配，则可以通过增加激励股权来源的方式解决，避免出现“僧多粥少”的情况。



2.4 激励对象怎么选择？

激励对象如何选择，本质上是在解决历次股权激励覆盖范围的问题。这个问题包括了企业在不同发展阶段的组织架构如何发挥作用，如何通过对组织内特定部门、特定岗位职级员工的股权激励来发挥组织效能的问题。

创业企业在不同的阶段，其企业组织架构并不相同，不同价值观的创始人，在组织架构设计上的考虑点也不相同。组织架构设计是为了高效地驱动业务增长，而业务增长也有赖于被激励起来的员工的执行。如何把组织架构设计和落地与股权激励覆盖范围有效结合起来是非常重要的问题，但因为组织架构设计和实施不是笔者的专业领域，就该等问题不在本文论述的范围之内，笔者仅就在激励对象的选择方面创始人实践中会碰到的几个重要问题进行阐释。

创始人对激励对象的选择会和业务特点、企业价值观密切相关，并没有统一的标准。通常来讲，股权激励从早期到后期遵循从点到面的原则。早期的激励在点上，可以仅对关键岗位的关键人员进行激励，关键人员的确定可以参考的因素包括：①是否掌握企业的关键技术，如某个激励对象是否属于某项重要专利或技术秘密的核心研发人员；②是否掌握企业的核心业务，如某个激励对象是否属于企业的某些关键客户的开发维护人员；③是否具备提升企业价值观的软实力，如某个激励对象对于企业文化的落地、企业凝聚力的提升、新人的传帮带等起到重大促进作用。企业到后期阶段股权激励的范围就要逐步向更广的层级覆盖，这里包括原有团队中成长起来的旧人，也包括从外部招聘的新人。

当然上述原则也有诸多例外，比如以医药或硬科技企业为例，早期可能主要的工作就是研发。对企业而言，最重要的是在研发上的创新和突破，外部投资人看重的也是企业的研发能力，这时早期的

激励重点应该在研发这个面上发力，而且对研发人员和销售人员的激励方式也不同。有的创业企业，创始人在创业开始可能就向员工承诺了会对全员股权激励，虽然全员股权激励的效果并不一定好，但在一个创业企业，创始人的信用比其他一切都更重要，员工对创始人的信任是创业企业往前发展最重要的基础，这时为了维护创始人的信用、保持员工对创始人的信任，全员激励也会成为一个选择。

创业企业要生存和发展，需要不断拓展和发展现有业务。但外部环境在不断发生巨变，企业发展也需要不断去开拓业务发展的第二曲线，这些都要企业应同时开拓创新业务。但创新业务的开拓充满了不确定性，能否为企业带来实际的经济效益也具有不确定性。特别是当创新业务开拓失败的情况下，创始人如何看待愿意主动走出舒适区、为企业发展开拓创新业务的员工，是否给予这些员工股权激励，如何平衡为企业创造实际经济价值的传统业务员工和开拓创新业务的员工在认识上的差异？以上等等都是创始人面对的难题，创始人的抉择都会向员工传递强烈的信号，也会强化或稀释企业的价值观，更会对员工后续的行为选择产生指导作用。所以，创始人如何作出取舍，如何通过一些更细致的做法平衡员工对开拓创新业务的认知，并通过这个选择进一步强化企业的价值观，是需要创始人用更大的智慧去面对和解决的。

在合规越来越重要的时代，一个风险事件就可能让创业企业彻底翻车，创业企业不再是看谁走得更快，有时更重要的是看谁能走得更稳。虽然业务人员很多时候并不会这样看待合规风控人员的价值，但合规风控人员更多时候扮演的是刹车人的角色，其价值所在就是确保企业没有风险事件发生，即合规风控人员无需出现在台前。在这种情况下，创始人如何看待合规风控员工的价值，如何平衡合规风控人员与业务人员各自的诉求，如何对合规风控人员进行股权激励？这是创始人需要处理的另

外一个难题。

企业使命仅仅能驱动创始人等少数的人，创始人在推动企业发展的同时，也需要有员工为企业使命去探索或从事一些不会直接与业务相关的事情。比如在企业社会责任方面所做的工作或为行业如何更好地发展所做的研究等工作，这些方面的事项，在短期内可能看不到经济价值或者最终也确实不会产生实际的经济价值。虽然在更多基金投资人都看重 ESG(environmental, social, and corporate governance) 的当下，可能员工从事该等方面的事项也能为企业带来更高的投资价值，但投资人实际投资时是否在真的评估该等方面的价值或该等方面的价值如何能够量化出来，大部分时候很难看得出来。这时候创始人如何看待这部分员工的价值，如何对这部分员工进行股权激励，如何平衡其他员工和这部分员工的诉求？这也是创始人需要处理的难题。

2.5 激励股权的额度怎么分配？

激励对象选择和激励股权额度分配在实践中通常是结合在一起考虑的问题，对于创始人来说，难点并不在于如何选择激励对象，而在于确定纳入激励范围的每个员工的分配额度，也就是如何解决员工公平感的问题。

股权激励额度的分配是创始人在股权激励方案设计中最难处理的一个环节，也是员工最关注的环节。如果这个环节设计和实施的不好，就可能导致股权激励产生反作用。

创始人如何去分配额度，最能体现企业的价值观和文化，这里没有应该如何的标准，最终只能是创始人忠于自己内心，根据企业价值观和文化作出选择。在这个选择过程中，创始人也会征询外部顾问的意见。而从外部顾问的角度，也只能是把在从众多股权激励案例里观察到的一些经验和创始人

进行分享。

(1) 公平感

额度分配最重要的是让员工有公平感，员工公平感来源于让员工感知到额度分配标准和决策过程的相对客观性。此外，需要通过深度沟通的方式拉平员工对股权激励分配上的认知差异，做好充分的沟通解释工作。

在实现额度分配的公平性上，具有实践意义的措施之一是设计客观具体的分配标准。不同的创始人在分配标准设计方面一般有所不同，具体包括考核指标的不同和各个指标在整体考核体系中比重的不同。如下是笔者在和创始人沟通时通常会和创始人讨论的考核指标：

考核指标	纳入考核指标的原因
工作年限	工作年限的长短既可以考量员工的任职稳定性、对企业的忠诚度，也是对员工在更早时候就放弃其他机会、跟随创始人一起创业的一种机会成本以及对创始人本人信任投资的回报
历史贡献	历史贡献代表员工对企业价值的增长已经作出的贡献，激励股权分配的过程就是对其过往贡献的认可
岗位层级	岗位层级强调员工被放在了更重要的岗位上，通常员工在业务发展、员工培养及企业价值观和文化传播方面能发挥更大的作用
绩效评估结果	绩效评估是企业量化的、用于评价每个员工的客观指标，以及管理层对这些指标的反馈结果
长远发展因素	包括企业价值观和文化的践行程度、创新业务的探索过程、企业使

	命的推动作用等
--	---------

创始人在选取考核指标时最重要的是选择客观、可衡量的指标，这些指标应该是企业在平时的业务执行和管理中曾多次和员工强调过的指标体系。比如，一个从未提及企业价值观、员工也并不了解企业价值观究竟是什么的企业，如果把企业价值观纳入指标体系，就可能会影响员工的公平感，员工可能就会认为这是创始人通过人为设定一些并不客观的指标来主观决策。

在考核的过程中，创始人也要尽量避免自己个人决策，而应通过一个组成人员比较均衡的股权激励委员会，在集体决策的过程中听取不同人员的不同声音，据此作出相对合理的额度分配，从而提升员工对整个分配结果的公平感。

如果创始人要对岗位层级的指标设定不同的系数，就需要从业务构成及组织架构本身的特点出发，向员工充分说明在企业当前的业务形态下，不同岗位对应系数不同的原因，让员工认识到存在这种系数差异的合理性。

(2) 信守承诺

员工对创始人的信任是创业企业的核心竞争力。员工对创始人建立起充分的信任通常需要很长时间，且一个小的插曲就可能导致信任崩盘。因此，在创业过程中，创始人应该珍惜并维护好自身的信用。

如果创始人已经在股权激励方面对员工作出了承诺，那么就要信守承诺。即使信守这种承诺会给部分员工带来不公平感，或者对企业业务发展不尽合理，创始人也应该在承诺范围内予以践行，但可以在决策时通过其他激励工具的组合配合，尽量将对企业的不利影响降到最低。

在额度分配上，创始人很难做到人人满意，在做了充分细致的前置工作后，创始人更需要的是抉

择的勇气。在这个抉择的过程中，企业的价值观会对创始人的选择发挥指引作用，而创始人所做的抉择结果同时也在提升或稀释企业的价值观。

2.6 行权条件怎么设置？

激励股权的行权是员工在满足相应条件后可以决定把之前企业已经授予的激励股权属于自己的过程。从员工角度来讲，授予自己的激励股权还不属于自己，只有满足了激励股权所设定的条件，这些股权才能从所有权上真正属于自己。

在行权条件设定上，主要包括两种：与员工服务年限承诺挂钩的行权条件和与业绩或其他绩效指标挂钩的行权条件。

(1) 与服务年限承诺挂钩的行权条件

企业授予员工一定额度的激励股权，大部分都会以员工承诺为企业工作达到一定年限为行权条件，通常的安排是每年释放一定的比例，员工只有在满足全部服务年限后，才能通过行权获得全部激励股权。在互联网创业时代，大部分的企业将员工的服务年限承诺设定为四年。至于每年释放的比例，有每年平均释放一定额度的，也有前期释放得少而后期集中释放的情况。

在硬科技、医疗和企业服务作为主流创业项目的当下，创业企业的创业成长周期明显比过往互联网创业项目更长。基于此等逻辑，很多创始人在问是否需要对行权的服务年限承诺设置更长的期限，比如六年或八年？

笔者通常给创始人的建议是在员工认可的前提下，延长服务年限承诺是没有问题的。但股权激励最重要的目的是激励，如果员工看到其他公司的朋友股权激励都是四年，而自己公司的行权期限被设定为更长时间，从而导致激励效果打了折扣，那种调整就没有必要。原因很简单，新的项目创业成功所需时间更长，这里的时间实质上是员工变现

退出的时间，而不是员工行权所需的时间。在满足了行权期限可以行权成为股东后，到员工股权变现退出公司前，还有其他方面如持有股权的限制、离职收回的限制等，员工实际能从企业退出的时间和行权的服务年限承诺没有直接相关性。

(2) 与业绩或其他绩效指标挂钩的行权条件

授予员工激励股权时，也可以设定与员工业绩或其他绩效指标挂钩的行权条件。业绩指标相对来说比较好衡量，其他绩效指标一般采用比较明确、客观、可衡量的指标，比如医药研发中的各个研发里程碑事件等。对于现有员工来说，主要的激励股权还是和服务年限承诺的行权条件挂钩，与绩效指标行权条件挂钩的激励股权通常是原有激励股权的补充。

但是企业在引入新的外部重量级团队时，比如引入高校实验室课题老师及其学生团队等，在授予激励股权时通常可以考虑设置与绩效指标挂钩的行权条件。激励股权的授予是基于一种强信任关系及可以被证明的为企业创造的价值。**从外部引入的重量级团队尚未和企业现有团队建立强信任关系且没有为企业创造价值，未来能否融入企业并为企业创造价值也具有很大的不确定性。但如果没有任何激励股权的安排，又很难把这样的人才引入。这时，创业企业在授予该等人员期权时可以考虑设置与绩效指标挂钩的行权条件，从而达到权利与责任相匹配、不打破企业原有的股权激励体系的效果。**

(3) 上市前加速行权的情况

从管理的角度，在创业后期成熟阶段，激励股权的价值可以被更多的员工感知，且大范围的激励能起到更好的激励效果。但这时创始人授予员工激励股权，肯定是要设置行权条件的，比如最低服务年限承诺的条件。特别是在有些情况下，创始人希望能够保留一定的激励股权额度，用于上市后继续

挖掘未来业务发展所需要的重量级人才。这是从管理的角度，创始人希望激励股权是帮助其实现管理目的，促进企业发展的重要工具。

但是在境内上市的情况下，这种安排在实现的时候会遇到一些难度。上海证券交易所于2019年3月3日发布的《上海证券交易所科创板股票发行上市审核问答》、深圳证券交易所于2020年6月12日发布的《深圳证券交易所创业板股票首次公开发行上市审核问答》为企业“带着期权上市”安排提供了通道，但这种“带着期权上市”安排是指企业在上市申报前制定、在上市后实施的期权激励计划，激励期权的股票来源是企业上市后新发行的股票。这和本文所讲的上市前预留的期权有本质不同。

对于在上市前已经发行至合伙企业等持股平台的员工期权，在员工行权之前，处于已经预留或已经授予的状态。在目前国内A股的审核实践中，大部分的拟上市企业对于该部分期权都会在交易所上市委员会最后一次反馈意见时把期权都落实到员工个人（之前有某大型互联网平台分拆业务在国内科创板上市申请中保留未行权的期权情况，但该项目基于其他原因已经终止，所以无法检验监管机构在此问题上的突破），也就是如果期权在上市委员会上会前还没有达到行权条件，是需要加速行权并归属到员工个人名下的。

创始人基于管理的逻辑，很多时候可能并不明白国内A股上市这样要求的监管逻辑在哪里。从创始人的视角看，其授予员工期权是应该保留行权条件的，如果因为上市就取消该等行权条件，在企业成功上市的情况下，会导致即使员工提前离职也可以享有本来不属于他的利益，是对其他员工或者股东的不公平，并不利于上市后的公众股东利益，也会破坏企业股权激励的管理逻辑。但这是创始人企业经营的管理逻辑，在这个问题上，笔者建议创始人应更多从A股上市的监管逻辑来看待这个问题。

股权清晰是企业 A 股上市的发行条件之一，实践中监管机构通常要求所有的股权权属都要明确到相应主体，不存在代持或其他利益安排。在期权情况下，如果这部分期权没有落实到员工个人或者员工尚未行权导致权属能否属于员工处于不确定状态，未来这部分期权对应的股权权属就可能处于不确定状态。如果企业未来把这部分没有归属到个人的期权发放给监管机构禁止的其他不适合持股的人士、企业的供应商客户或其他潜在利益方，就是对证券监管审核秩序的破坏。创始人此时可能会进一步提出疑问，期权的发放通常是企业董事会来决定的事情，如果董事会承诺未来上市后这部分未确定权属的期权只是发放给员工，不会发放给任何其他非员工的利益方，而且同时承诺员工需要满足公司董事会确认的统一期权授予条件等硬性指标，在“股权权属清晰”方面是否可以针对期权有例外安排？在目前的监管实践中，笔者尚未看到突破这方面监管要求的案例。因为从证券监管机构的角度，其需要监管的是所有拟上市公司，如果放开员工期权在“所有股权权属都要确认到个人”这一基本要求，其应如何在这种情况下对所有拟上市公司的股权权属问题进行有效监管，对于监管来说是很大挑战。

所以在该问题上，虽然该等要求会影响创始人在管理激励股权方面的整体安排，但创始人的管理需求还是更应该让位于证券监管的要求，但同时创始人也应在这方面保持对未来监管可能变化的观察和期待。

2.7 限制性股权和期权怎么选择？

创业企业的激励股权通常以限制性股权和期权的方式出现。其中，限制性股权，是指企业事先即授予激励对象一定数量的公司股权，但是对股权的行权条件、出售条件做出限制，激励对象只有在满足行权条件后（如工作年限、业绩指标等）才可

解锁股权，并获得该等股权经济意义上的所有权的安排；期权，是指企业授予激励对象的一项将来可购买企业股权的选择权，激励对象在满足一定条件的前提下，可以在规定的时期内按照预先约定的价格购买一定数量公司股权。非上市公司的期权实质是关于企业未来授予员工股权的合同安排。二者的主要区别如下：

比较因素	限制性股权	期权
激励对象持有企业股权的时点不同	授予时即持有	行权后才持有
为激励对象办理工商登记的时点不同	授予后一定期限内即办理	行权后一定期限内才办理
与激励对象深度绑定的时点不同	较早 因激励对象取得公司股权的所有权以及支付相应成本的时点均较早，故其享有权利、承担风险的时点较早，可实现较早将激励对象的利益与公司利益绑定的效果	较晚 因激励对象在授予后仅取得一项选择权，其取得公司股权的所有权以及支付相应成本的时点均发生在行权后，故其享有权利、承担风险的时点较晚，其实际利益与公司利益绑定的时点也较晚
激励对象退出时的收回难度不同	较难 主要原因是办理工商登记时点、出资时点较早，激励对象退出时需履行的程序较多，且需要激励对象的配合	较容易 主要原因是激励对象行权后才涉及办理工商登记及出资，激励对象退出时仅已行权部分程序相对复杂，未行权部分通常可直接取消

创始人在确定对哪些人授予限制性股权，对哪些人授予期权时，通常可从以下几个方面考虑：

- 限制性股权不仅仅是持股方式的问题，有时更

多带有身份和地位属性，核心高管等可能会要求被授予限制性股权；

- 创始人遵守个人承诺的需要，如果创始人在引进人员时承诺了要给限制性股权，就要遵守承诺；因为创始人的信用非常宝贵，限制性股权和期权在经济利益上其实差异不大，创始人不应因该问题减损个人信用；
- 对于稳定性较强的员工，特别是和企业已经一起经历了难事且经受了考验的员工，可考虑授予其限制性股权；
- 在授予限制性股权的情况下，如果员工提前离职，如何收回已经发放到员工手中的股权，是创始人在激励方案筹划阶段就需要考虑的问题。

2.8 行权价格怎么定？

行权价格即激励对象为了获得被授予的公司股权需要支付的对价。在企业早期阶段进行的股权激励，行权价格的设定主要考虑的是员工个人的经济承受能力和员工通过真金白银表达的对企业的认可程度及绑定意愿。在后期特别是上市申报前，行权价格更多要考虑的是员工、股东的接受程度和股份支付对企业利润的影响问题。

创始人在确定行权价格时，需要遵守的原则包括：

- 股权激励的目的是为了激励员工，不是从员工手中收钱，因此行权价格要在让员工看重激励股权价值和感受到被激励之间取得平衡；
- 如果创始人之前对员工在行权价格方面作出了承诺，需要遵守承诺；
- 公平不意味着相同，如果员工在更早期进入公司，说明其对企业承担了更高的风险，如果创始人无法在分配额度方面对员工进行倾斜，就

可以考虑对这部分员工设定更低的行权价格。

有关行权价格的其他注意细节可参考笔者之前的文章《创业企业股权激励：怎么才能激励到员工的心》。

(1) 行权价款怎么交？

激励对象的行权价款怎么交，主要包括行权价款的缴纳时点和激励对象的资金来源两个问题。

a) 行权价款的缴纳时点

在过往的项目实践中，不少企业为减轻激励对象的经济压力，扩大激励效应，会考虑安排激励对象分期缴纳行权价款，或者尽可能晚的缴纳行权价款。员工什么时候缴纳行权价款应主要从管理的角度考虑。

针对非上市企业而言，从法律规定角度，无论是激励对象向持股平台完成实缴的时点，还是持股平台作为公司股东向公司完成实缴的时点，法律并没有明确的期限规定，只要不违反合伙协议和公司章程约定的缴纳期限即可。企业可结合激励对象的出资能力、预期的激励效果约定激励对象的缴纳时点。

针对有上市计划的企业而言，在不违反合伙协议和公司章程约定的实缴期限的前提下，还需要结合企业申请上市时的审核要求和操作实践来确定激励对象的缴纳时点。在上市实践中，持股平台作为发行人的股东需要在股改基准日之前完成注册资本的实缴。

在上市前实施股权激励的情况下，一方面行权价格较高，涉及员工人数较多且需要员工出资的金额较高；但另一方面，公司股改的时间表一般较紧，在股改基准日之前就让员工全部缴纳大额的行权价款是不现实的，而且公司一般对激励股权也要设定一定服务年限承诺的行权条件，在员工行权条件

还没有满足的情况下就让员工提前缴纳行权价款，员工一般也是不会同意的，如果强行要求员工提前缴纳行权价款，就会导致公司股权激励的效果大打折扣。所以就这个问题，创始人应该与上市券商、律师和审计师共同探讨可行方案，不要因为这个技术问题影响企业的股权激励安排。

b) 激励对象的资金来源

在创业企业，很多员工是走上工作岗位不久的年轻人，自己本身没有太多资金的积累。所以在缴纳行权价款方面，另一个问题就是员工行权价款的资金来源问题。对创始人来说，一方面这是管理层责任承担的问题，即行权价款的缴纳是需要员工自己来承担的责任；另一方面也是一个综合权衡的问题，创始人既要考虑员工的特殊情况，又要考虑员工的现实经济能力。

员工行权价款的资金来源问题的解决并没有统一的方案。从合规的角度，有两个红线是创始人要避免的，一是不要让公司为员工提供借款缴纳出资，二是创始人个人尽量不要为员工提供借款。企业在申报境内上市时，其股权权属是否清晰、是否存在代持安排属于红线问题。若存在实控人为激励对象提供借款作为行权价款的安排，首先，一方面，按照目前的 IPO 监管实践，上市中介机构需要核查实控人、董监高、关键岗位人员等自然人在报告期内的所有银行流水，若该等借款发生在报告期内，那么该等借款安排不可避免需向监管机构进行披露，另一方面，企业实施员工激励时，员工行权价款的出资来源也是监管机构通常会问询的问题，因此就该等借款安排需要向监管机构进行披露；其次，如果实际控制人为员工提供出资借款，监管机构会进一步就该等股权是否存在代持和其他利益安排进行问询，可能会对企业上市进程造成不利影响。

(2) 是否要提供上市前提前变现机制

在硬科技、医药和企业服务等创业项目成长和上市周期更长的情况下，在上市前是否需要为员工提供提前变现的通道，是实践中激励对象经常会询问创始人的问题。就该问题，笔者给创始人的建议包括：

- 股权激励的目的是为了激励，如果上市后过了锁定期才能退出，时间太长，可能导致激励效果的降低。满足员工阶段性的需求，是创始人在创业过程中需要承担的责任。因此创业企业可以设置一定比例的提前变现机制；
- 提前变现的比例不能太高，股权激励的目的不仅仅是利益的分配，同样有很多管理上的诉求需要实现，这都依赖于激励对象和股东的利益绑定。因此，在企业上市前，不应过多为员工提供变现机会并削弱这种和股东的利益绑定关系；
- 提前变现的额度分配要体现公平原则，不要因为额度分配的不公平，产生员工之间、员工对创始人的不满情绪，那就失去了提前变现的意义；
- 如果创始人答应了员工的部分提前变现需求，创始人就要确保这种需求能够实现。在融资过程中，投资人一般对激励股权的锁定有要求，创始人需要在融资阶段就提前为员工提前变现和投资人协商可实现的方式。

三、方案落地时创始人要考虑的问题

1. 与员工一对一沟通时的考虑

股权激励具有精神属性，企业授予激励股权给员工，本身就是创始人和企业对该员工价值的认可。此外，平时大家都忙于具体的业务，创始人和员工的沟通一般也是就事说事，很难有务虚的情感方面的沟通交流。因此，创始人在股权激励执行前与员工进行的一对一沟通，是难得的创始人和员工之间

拉近情感、增进互信的一个机会。但沟通是为了增进情感，如果沟通没有办法保证增进情感、提升激励的效果，那创始人是否与激励对象进行一对一沟通，是创始人在方案落地阶段需要重点考虑的问题之一。在回答这个问题时，创始人可以细分考虑以下两个方面：

1.1 创始人自身的风格

虽然一对一沟通在股权激励环节很重要，但沟通的目的也是为了起到更好的激励效果，创始人个人如果因为自身个性特点等原因并不擅长进行一对一沟通，那也没有必要强制自己去做不擅长的事情，那样沟通效果也未必会好。因此，创始人在考虑是否与激励对象进行一对一沟通时，笔者建议创始人按照自己惯常的风格行事即可，也没必要在这个环节刻意改变自己，创始人可以安排其他高管来代替自己做这项工作。

1.2 是否可以让员工更加了解企业

相较于协助推进企业股权激励的其他方（如外部机构、具体经办负责人）而言，创始人是对企业的使命、愿景、价值观以及企业的发展规划最为了解的人，基于这些优势，创始人可充分借助与激励对象进行一对一沟通的机会，耐心地倾听激励对象的想法与需求，真诚地表达对激励对象的认可与感谢，充分地阐释自己对企业发展的规划，使得激励对象通过和创始人的直接互动，了解到企业本身的价值以及自己之于企业的价值。所以创始人和激励对象一对一沟通，其实是一个让激励对象更深入了解企业和创始人的机会，也是创始人进一步了解员工想法和感受的机会。

此外，在笔者的项目实践中，经常也会有创始人问到，一对一沟通时是否需要邀请协助企业推进股权激励的外部顾问（如律师）一起参与？笔者认为，通常情况下不建议邀请外部顾问参与。因为从

激励对象的角度而言，外部机构的优势在于专业性与中立性，完全可以在宣讲阶段充分发挥这两项优势，而一对一沟通阶段则可以纯粹视为创始人与各位激励对象拉近距离、彼此了解、增进互信的一个好机会。

2. 向员工进行宣讲时的考虑

企业在实施股权激励时，在完成了方案设计和文本起草后，应启动与员工签署激励协议的程序，那么在启动该程序之前，是否需要向激励对象进行宣讲呢？宣讲时又有哪些注意事项呢？

首先，笔者认为在与激励对象签署激励协议前，安排专门的时间向激励对象进行宣讲有一定的必要性。因为相较于方案设计和文本起草等程序性事项，在股权激励落地过程中更为重要的是让激励对象真正感觉到受到了激励，为达到这个效果，企业在与激励对象签署激励协议之前，需要做到：（1）让员工感受到企业的真诚和坦诚，避免给激励对象造成企业在“画大饼”的印象；（2）拉平创始人与激励对象的认知水平，消除双方之间的认知差异、减少激励对象的疑虑。而通过向激励对象进行宣讲，可以帮助企业达到以上目的。

其次，在组织宣讲时，笔者认为企业可以充分利用外部机构的优势，与外部机构做好分工与配合。在股权激励实施过程中，行权价格的确定依据、企业股权的公允价值、激励对象需遵守的义务以及可能面临的风险等与激励对象的利益切身相关的问题，特别是其中会使其感受到压力的相关问题，可以安排由外部机构来负责阐释，这种做法可以体现企业实施股权激励的严肃性与严谨性，并且这些“丑话”从外部机构的口中说出来也不会伤害创始人和激励对象之间的情谊。此外，从激励对象的角度而言，企业聘请专业的人来处理专业的事，也更加能体现企业对股权激励以及各位激励对象的重视。

3. 员工离职时的考虑

企业在实施股权激励的过程中，不可避免地会出现激励对象离职的情况。那么此时，关于员工离职时激励股权如何处理，企业需考虑的问题包括：

3.1 是否收回激励股权？

关于是否收回激励股权，笔者在《创业企业股权激励：怎么才能激励到员工的心》一文中也有提及。在这个点上，企业在机制设计时要避免僵化，若设置为一律不收回，虽然一定程度上可以增大激励效应，但是可能会为企业埋下隐患。从企业管理角度，一方面，可能会造成“在职人员为离职人员打工”的局面，挫伤在职员工的士气；另一方面，如果离职没有不利后果，离职就可能成为反向信号，股权激励无法起到对员工的约束作用和绑定作用，达不到激励效果。从上市规划角度，离职员工仍持有企业股权可能会为企业上市造成障碍，比如上市中介机构要求激励对象配合访谈、出具承诺函时其无法及时配合，等等。若设置为一律收回，则又会走向另一个极端，会给激励对象造成企业忽视其历史贡献、过于冷漠的印象，进而影响激励效果。

因此，从管理的角度来看，在机制设计上，创始人通常会把离职是否收回的主动权掌握在自己手里，即企业或激励协议约定的主体有权选择按照一定价格收回离职员工的激励股权。这种安排既可以避免产生上述隐患，还有利于企业根据自身以及激励对象的不同情况进行动态调整。

3.2 以什么价格收回？

关于以什么价格收回，笔者在《创业企业股权激励：怎么才能激励到员工的心》曾提及企业要根据不同情况确定不同价格，针对因做了严重违反劳动合同等“坏事儿”而离职的情况，不能让其还可继续享受企业收益，而针对员工并没有做“坏事儿”而是正常离职的情况，企业可考虑设置不收回或溢

价收回，让员工感受到企业的温度。在此基础上，笔者也进一步提示，在考虑不收回或溢价收回时，企业应该更加谨慎，避免激励对象利用正常离职实现套现退出，背离企业实施股权激励的初衷。

3.3 国内上市中财务处理方面遇到的挑战

从财务的股份支付处理角度，实质上都把股权激励视为员工薪酬的一部分。

虽然从管理的角度，股权激励本身具有物质属性和精神属性，实施股权激励主要目的并不是为了替代员工薪酬或降低员工薪酬。从现实执行中看，特别是到了企业后期上市前实施的股权激励，创业企业一方面需要给予员工市场化的薪酬标准，另一方面需要实施股权激励，很少有企业因为实施股权激励而降低员工薪酬的情况，员工未来薪酬的涨幅也是按照过往的通常涨幅推进。

但是在财务处理方面，员工行权价格和股权公允价值之间的差异就被认为是员工薪酬的一部分，作为成本费用处理并进而影响企业的利润。财政部官网在2021年5月18日发布了《股份支付准则应用案例——以首次公开募股成功为可行权条件》，对如激励计划约定上市前离职收回股权应如何进行财务处理作出了明确的规定。鉴于笔者不是财务专家，笔者不就该问题展开深入分析。但创始人需要注意对于上市前发行的股权激励在离职收回方面的机制设计，需要从管理和财务的双重角度考虑合理的方案。

4. 执行中出现争议时的考虑

创业企业发展本身具有很大的不确定性，员工被授予激励股权后离职就是创始人需要面对的另外一个问题。

对于创业企业来说，最重要的是防患于未然，在股权激励方案设计阶段就需要在股权激励文本上做好条款设计，降低未来诉讼中企业本身的风险。

如果文本条款设计得不好且导致创业企业败诉，则在员工之间可能产生示范效应，对企业管理其他离职员工也非常不利。

但即使再严谨的条款设计，企业也无法绝对避免员工和创业企业的争议出现。实施股权激励在诉讼环节，创始人需重点关注的核心问题是：因员工股权激励产生的纠纷在诉讼实践中是属于劳动争议还是属于合同纠纷？若属于劳动争议，法院或仲裁庭在审理时可能更倾向于保护劳动者的利益；若属于合同纠纷，因属于平等的民事主体之间的纠纷，法院或仲裁庭在审理时通常不会存在审理劳动争议时的审理倾向。

经笔者检索司法判例，在目前的司法实践中两种裁判观点均存在，如（2022）京01民终962号与（2019）京01民辖终832号民事判决书均认为因员工股权激励产生的纠纷属于劳动争议；而（2013）浙杭商外初字第177号与（2019）粤民再227号民事判决书则认为属于合同纠纷。经笔者梳理上述裁判文书，审判机构在具体认定时，会重点关注：（1）股权激励是否属于劳动报酬的一部分；（2）股权激励的实施是否与劳动关系的存续密切相关；（3）企业与员工签署激励协议时，二者的合同地位是否平等。而该等因素在具体认定时的占比以及具体需达到何种程度，司法实践中并无明确的审判标准。因此，在股权激励文本条款设计和宣讲环节时，企业就需要尽量设计周全的协议条款及进行适当的沟通解释，降低被认定为劳动争议的风险。



当然，不同风格的创始人考虑问题的角度也不同，创始人在股权激励设计和落地时，因为时间、精力等诸多因素，通常无法对笔者上述列出的所有问题都进行通盘考虑，笔者在陪伴创始人设计股权激励方案时遵循的原则是要更多地理解创始人，设身处地从创始人所处位置去选择哪些是当下创始人设计和落地股权激励时应考虑的主要问题，因为可能在下一阶段股权激励实施时，创始人考虑问题的侧重点又会有所不同。作为创始人股权激励设计的外部咨询顾问，最重要的还是协助创始人做好取舍，使得创始人在股权激励实施时能够匹配企业当下要解决的主要问题。

四、创始人合理管理自己的预期

创业本身就是一场修行，是创始人放弃掉很多外在的舒适条件，而去聆听自己内心声音、按着自己设立企业的使命去探索、并找到真正自己的过程。创始人带着团队从无到有，创造着自己所相信的事业，也影响着追随自己的员工。激励股权的分配，是创始人创业过程中必然要经历的一个环节。

员工的需求是如此的复杂，创始人自己也有很多缺点和不足。因此，希望通过员工股权激励的实施解决企业创业过程中的所有问题是不现实的。创始人选择创业，本身就是选择了一条少有人走的路，选择了进窄门，这条路上只能靠创始人自己带领团队去探索。这个探索的过程其实也是创始人认识自己，找到更好的自己的过程。即使创业失败，也不

意味着创始人自己的失败，更重要的是在于探索过程中是否找到了更好的自己，让自己的生命发光。

因此，在合理管理自己预期的前提下，创始人实施股权激励的时候更需要认真对待。一次股权激励的实施，是创始人一次自我反思和复盘的机会，是一次自我成长的机会，可能也是企业价值提升的机会。作为创始人股权激励的外部咨询顾问，我们

的价值所在是帮助创始人做好外部大脑，利用专业的服务，协助创始人设计一个符合创业企业当下业务和人员发展需求的定制化股权激励方案。

（感谢创始人和投资人朋友们在本文撰写过程中给予的支持和提出的反馈意见！）

蔺志军 合伙人 电话：86-10- 8519 1226 邮箱地址：linzhj@junhe.com

刘珊珊 律 师 电话：86-10- 8553 7623 邮箱地址：liushsh_Sunny@junhe.com

唐灵潇 律 师 电话：86-10- 8553 7622 邮箱地址：tanglx@junhe.com

裘羽霞 律 师 电话：86-10- 8553 7619 邮箱地址：qiuyuxia@junhe.com

周 钰 律 师 电话：86-10- 8553 7632 邮箱地址：zhouy_Judy@junhe.com

武美如 律 师 电话：86-10- 8540 8768 邮箱地址：wumr@junhe.com

雷亚倩 律 师 电话：86-10- 8519 1709 邮箱地址：leiyq@junhe.com

本文仅为分享信息之目的提供。本文的任何内容均不构成君合律师事务所的任何法律意见或建议。如您想获得更多讯息，敬请关注君合官方网站“www.junhe.com”或君合微信公众号“君合法律评论”/微信号“JUNHE_LegalUpdates”。

