

## 初创企业的股权激励机制设计六问

瞿沁 律师 王妮 律师

当前，股权激励在各大公司中已成为一种较为流行的员工治理机制。不过对于处于创业初期阶段的企业来讲，对员工实施股权激励机制尚未多见，主要原因在于，创业阶段的企业本身稳定性不够、公司的各项制度和架构尚不完善，因此无论是制定股权激励制度，还是进入机制的施行过程中，均会涉及诸多法律问题。笔者结合近期帮助几家创业期企业设计员工股权激励计划的具体实践，归纳出以下几个常见问题，浅谈见解。限于篇幅关系，本文仅讨论在中国公司登记制度下的股权激励机制，对于在根据离岸法律构架的公司中适用期权、期股的问题，本文暂不做论述。

### 一、创业期企业一般在什么时间点适于考虑制定股权激励计划？

在实践中，不同发展阶段的企业均有制定股权激励计划的需求。对于已经趋于成熟的企业而言，制定股权激励计划，可以保持企业员工的稳定性，并且使得员工在企业获得融资时能够分享股本溢价的丰厚收益。而对于处于创业初期的企业来说，虽然可能会存在初期资金不充裕的问题，但这一阶段的企业对于人才有着更强烈的渴求和追逐，也更需要激发企业员工对企业产生归属感，这正是创业期的管理者在此阶段可以开始考虑制定股权激励计划的最大考量因素。无论采取怎样的出资方式和治理结构，任何企业（大部分企业在股份制改造前是以有限责任公司或合伙企业的形式存在）究其实质仍然是“人合”的组织，企业想要得到进一步的发展必须对核心团队进行有效的激励。

基于以上，又衍生出两个问题。第一，股权激励计划的实施对象包括哪些？就此问题，我们认为，由于股权激励的一项重要功能是为了整合企业人力资源以实现企业长期发展，这就要求公司的管理者用发展的眼光来判定哪些人员对于公司未来的发展是必不可缺的。因此，一般公司的核心业务人员、技术人员和管理人员都可以作为激励对象。不过，具体实施对象仍然需要各个公司根据自身的发展目标予以确定。第二，股权的分配数量如何确定？我们建议创业者可以事先拿出一部分股权放入“期权池”，这部分股权比例不宜太高，否则可能导致创始股东在企业今后获得外部融资、股权被稀释后丧失对公司的控制权。在股权授予的方式上，我们建议结合员工绩效考核的结

果对员工授予可认购的股权数额。

## 二、应该如何选择适合自己企业的股权激励类型？

在实践中，常见的股权激励方法有很多，对于有限责任公司而言，主要可以为两种形式：实股激励和虚股激励。实股，指激励对象在行权时可以通过工商登记的形式将激励股权登记在自己的名下，姓名记载于股东名册上，从而成为真正意义上的显名股东。与实股相反，对于虚股而言，激励对象无须通过工商登记，其仅需通过与大股东（一般来说，大股东是激励股份的提供者）与企业达成一系列协议安排，成为相对应股权的隐名股东。对上述两种不同类型的股权激励类型，我们对其各自的优缺点做出如下总结对比：

	优点	缺点
实股	激励对象直接成为所对应的股权的实际股东；可以拥有包括分红权、表决权在内的全部股东权利。	需要进行工商登记；在激励股权数量较多的情况下，大股东可能面临失去控制权、小股东恶意行使股权权利等风险。
虚股	无须工商登记；通过协议对股权期权进行约定。	激励对象为隐名股东，通常只有分红权而并不具有表决权。

我们认为，虚股的股权激励方式更适合创业型企业。一方面，创业企业的技术和市场骨干与核心管理层往往需要经历一段时期的磨合，部分激励对象还会在其他公司兼职，人员结构相对不稳定，如过早实施实股激励，一旦部分股东中途提早退出创业团队，公司的股权将面临分散埋下了隐患；另一方面，仅赋予股东相应的分红权而将表决权锁住，能够使大股东更有效地进行公司决策和管理。

## 三、锁定期间是否必要，如何设置锁定期间的长度？

锁定期间，顾名思义是指限制激励对象在一定的期限内行使所对应的股权。对于是否有必要设置这一期间的问题，答案是肯定的。因为从设置股权激励的目的来看，公司主要为了留住人才，而出于成本考虑，创业初期的企业很难通过高薪来招募并留住这些骨干人员，因此企业才会想通过股权激励的方式将相关人员与企业“捆绑”在一起。从经济角度讲，企业将其用人成本通过股权激励的方式“递延”到了将来。而锁定期的设定无疑可以帮助企业最大化地延长对该员工的“捆绑”时间。

至于锁定期的期限应当如何去设定，我们认为，还需视不同行业背景的公司不同的经营情况而定。不过，我们认为，创业企业的股权激励锁定期的设定不宜过长，一

般不超过 3 年。若设置过长的锁定期，对被激励人而言，股权激励无疑就丧失了吸引力，从而导致股权激励成为一纸空文。

#### 四、行权期限及行权比例应当如何约定？

行权期限是指激励对象在锁定期后可以针对其所有的股权行使权利的一段期限。对于上述期限应当如何约定，是一次行权还是分次行权、每次的比重是多少等问题都将关系到是否能够达到通过股权激励的方式留住人才的目的。对此，有些公司采取分期行权的方式进行约定。比如，美国上市公司的股票期权计划经常这样设计：在一个 10 年期的股票期权计划中，规定在第 3、6、9 年分 3 次行权。故此，如果激励对象在第 4 年离开公司，那么他就只能获得第 1 期的期权，后两次的期权就作废了。我们认为，上述这种递增性的行权期限在一定程度上加大了激励对象的离职成本，不失为一个值得许多企业参考的方法。

不过，在上述递增性行权期限中如何安排各个不同期限项下所对应的行权比例呢？为此，我们比较赞成当前非常流行的“一次授予，多次加速行权”的模式。该模式指的是，在授予股权之后，将行权期分为多个阶段进行，而在每段行权期中所对应可以行权的比例呈递增的趋势。举例来说，A 公司授予 B 员工 50 万的股权，并约定了 3 年的行权期，并进一步约定，第一年可以行权 10 万股；第二年可以行权 15 万股；而第三年可以行权 25 万股。很明显，这一方式大大增加了 B 员工离职的风险，延长了公司锁住人才的期限，实现了人才利用的最大化。

#### 五、对于激励对象的行权方式应该如何安排？

对于行权的方式，我们鼓励采用金钱购买的方式。我们认为，通过赠与的方式授予员工股权，由于并未支付相应的对价，无法推动激励对象提升自我价值，因此难以发挥股权激励真正的意义。但是对价应当以怎样的方式安排，是等价支付还是按照特定的比例进行，我们认为后者为更好的选择方式。

究其原因在于，等价支付将加重激励对象的经济压力，毕竟对于一般管理人员而言，要支付一笔巨额对价款并非易事。那么按照哪种比例来确定行权的对价较为合适呢？对此，我们建议将对价与被授予人的业绩指标进行挂钩。即，根据激励对象的业绩情况来确定其在行权时应当支付的相应比例的价款。例如，可以在股权激励合同中作出如下约定“…如果激励对象完成 90%的业绩指标，则 60%的股权须支付对价，40%的股权以赠送的方式取得；如果激励对象完成 100%的业绩指标，则 50%的股权须支付对价，50%的股权以赠送的方式取得；如果激励对象完成 110%的业绩指标，则 40%的股权须支付对价，60%的股权以赠送的方式取得。…”可见，对于被授予人而言，业绩越好，就可以通过支付越少的对价来获取股权，这无疑与股权激励风险与收益相对等的理念所吻合。

## 六、如何制定退出机制？

由于公司的运营充满了不确定性，因此为了防止出现由于激励对象离职或是退出股权激励方案后，恶意处置或是将股权卖给公司外的第三方从而使得公司大股东的股权被稀释，我们认为必须在股权激励合同中对退出机制进行全方面的规制，其中主要有以下几个方面应予重点考量：

### 1、 优先回购权

正如我们在上文中所论述的那样，为了防止原始股东失去公司控制权，我们建议赋予大股东优先回购权，以保护公司的权益，降低由于股权激励而带来的股权外流风险。此外，对于回购的价格，我们认为应当结合行权时激励对象所支付的对价和回购当时的公司营利情况综合考量。

### 2、特殊情况下的退出机制

在公司的运营过程中，会产生不同的情况从而致使股权激励合同无法得以继续进行。如在合同履行过程中激励对象面临退休；又如激励对象因为违反公司规章制度而被解雇；还如，公司由于自身经营状况而清算或申请破产等等。对于各种特殊情况下的退出机制，笔者从激励对象和公司两个角度，分别作简要分析。

#### 2.1、与激励对象有关的特殊情况

针对激励对象主要存在两种不同的情况：一是由激励对象主观恶意所引发的情况，二是在激励对象非主观恶意而引发的情况。

此处所提到的主观恶意，主要是指激励对象故意违反公司规章或是劳动法的一些情况。比如，激励对象违反禁业禁止条款和保密条款、因失职或被判刑事责任而被解雇、或在公司不同意的情况下擅自离职等。对此，可以通过直接终止并解除尚未履行的股权激励合同的方式来处理。

而对于是哪些属于非主观恶意事项，一般来说，在激励对象控制以外或出于法律法规的规定而导致的离职或退出均可以认定为非主观恶意的情况。举例来说，由于激励对象已届退休年龄或与公司在协商一致情况下的离职等均可认定为此类型。那对此特殊情况下的退出又应当如何约处理呢？我们认为，加速行权的方式值得借鉴，即对于激励对象所持有的可行权部分所对应的行权期进行压缩，而对于尚在等待期的股权而言，则视为放弃行权。当然，对于行权期如何压缩，我们认为各个公司应根据其自身不同的情况并结合不同的事由进行综合考量。

#### 2.2、与公司自身有关的特殊情况

与公司自身有关的特殊情况，也主要存在两种情况：一是由于公司业务调整或战略重组等原因所引发；二是由于公司破产清算而发生。在第一种情况下，仍可以借鉴加速行权的方式予以处理；而对于第二种情况，在实践中，许多公司仍会将激励对象未行权部分视为已行权的部分，因此，激励对象有权据此在公司清算时享受所对应的公司股权的分配。

当然，除了笔者在本文中所提出的六个问题以外，股权激励机制的制定过程中还存在着其他的问题，如对于处于高层位置的老员工，应当如何制定针对性的股权激励方案，以既能避免其做出竞业禁止行为，又能说服其甘愿退出；又如对于公司出现资产重组、控制权变化等重大行为时如何调整股权激励方案等等。前述均是在制定及实施股权激励计划过程中应当考量的诸多问题。并且我们还必须意识到，股权激励计划的制定过程往往也是企业文化、根基铸就的时候，因此创业者一定要把握好其中的“度”，使股权激励计划成为帮助企业长期健康发展的“必杀利器”。

我们的出版物仅供一般性参考，不应被视为对某事实或情形的法律意见。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。

---

如需了解更多内容，请点击官方网站: [www.lawviewer.com](http://www.lawviewer.com)

联系人: 瞿沁 律师

电子邮件: [gugin@lawviewer.com](mailto:gugin@lawviewer.com)

联系方式: 86-21-63770228\*802