

DACHENG

LAW

OFFICES

大成律师事务所

公司业务部

法律通讯

第 11 期

2011 年 10 月



一、新法播报

二、专题精讲

三、开心时刻



新法播报

国资委规范中央企业国有产权置换有关事项

国有资产监督管理委员会发布《关于中央企业国有产权置换有关事项的通知》（《通知》），明确了央企实施产权置换的诸多要求。

《通知》规定，属公司制企业的国有单位，其置换事项需由股东大会做出决议的，应在央企或国务院国资委出具意见后，提交股东大会审议。

《通知》对牵涉到上市公司的央企资产重组做出了更为严格的规定。第八条指出，“国有产权置换事项由央企按照内部决策程序审议后批准或者出具意见，同时抄报国务院国资委；其中，实际控制企业为上市公司的，由国务院国资委审核批准或者出具意见。”

（来源：国有资产监督管理委员会）

商务部发布《商务部关于跨境人民币直接投资有关问题的通知》

近日，商务部正式印发《商务部关于跨境人民币直接投资有关问题的通知》（《通知》）。

《通知》规定，境外投资者（含港澳台投资者）可以合法获得的境外人民币依法开展直接投资活动。

《通知》要求，跨境人民币直接投资及所投资外商投资企业的再投资均应符合现行外商投资管理体制、外商投资法律法规及有关规定的要求，遵守国家外商投资产业政策、外资并购安全审查、反垄断审查的有关规定。跨境人民币直接投资房地产业、战略投资境内上市公司等均应按照现行外商投资管理规定执行；跨境人民币直接投资在中国境内不得直接或间接用于投资有价证券和金融衍生品，以及用于委托贷款。

（来源：商务部网站）

最高法出台司法解释规范受理企业破产案件适用法律问题

9 月 25 日，最高人民法院公布《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国企业破产法〉若干问题的规定（一）》，自 2011 年 9 月 26 日起施行。

该解释共九条，详细规定了人民法院审查企业破产原因时应注意的事项、破产清算权利、举证责任分配、审查破产申请时应注意的事项、诉讼费用收取、申请人对不予受理裁定的上诉权等问题。

就破产原因，该解释规定，债务人不能清偿到期债务并且具有资产不足以清偿全部债务、明显缺乏清偿能力两种情形中任意一种情形的，人民法院应当认定其具备破产原因。相关当事人以对债务人的债务负有连带责任的人未丧失清偿能力为由，主张债务人不具备破产原因的，人民法院应不予支持。

（来源：最高人民法院网站）



专题精讲

“股权激励”介绍及相关要点

一、股权激励概念及法律性质

(一) 股权激励概念和理论基础

1、概念：

- 股权激励是上市公司通过股票期权、限制性股票及法律、行政法规允许的其他方式使公司部分董事、高管人员和业务技术骨干（即“激励对象”）获得公司股权，给予企业经营者一定的经济权利，使他们能够以股东的身份参与企业决策、分享利润、承担风险，从而勤勉尽责地为公司长期发展服务的一种长期激励方式。
- 理论上股权激励是一种可变的薪酬，只是用股权代替奖金支付给授予者。

2、理论基础

- 在不同的财务薪酬激励方式中，工资主要根据管理者的资历条件和公司情况预先确定，在一定时期内相对稳定，与公司的业绩的关系并不非常密切。奖金一般以财务指标的考核来确定管理者的收入，与公司的短期业绩表现关系密切，但与公司的长期价值关系不明显，管理者有可能为了短期的财务指标而牺牲公司的长期利益。但是从股东投资角度来说，他关心的是公司长期价值的增加。尤其是对于成长型的公司来说，管理者的价值更多地在于实现公司长期价值的增加，而不仅仅是短期财务指标的实现。

(二) 股权激励的目的

1、一般目的

- a) 吸引优秀管理人才和具备专门技能的专业人士
- b) 通过长效激励机制留住人才
- c) 奖励成就和绩效
- d) 将管理层利益和股东利益结合起来
- e) 提供管理层参与公司管理分享公司成长的机会

2、企业特定实施目的

- a) 创造企业的利益共同体

- b) 配合公司薪酬制度改革
- c) 对公司高管人员产生约束作用
- d) 增强投资者信心，使公司获得更高估值

(三) 股权激励的法律性质

1、形成权

股权激励“属于一种单务法律行为，是形成权而非债权。”主张股权激励行权与否与授权公司无任何关系，授权公司是否履行义务，全凭权利人是否发动行权的意思表示，“一旦权利人将行权的请求送达约定的交付场所，……即生效力，行权人享有股份交付请求权，授权公司负有立即交付的义务”。

2、附条件民事权利

股权激励是一种附条件的民事权利，其权利内容在公司做出授予股权激励的决议上时就已经确定，但尚未生效。只有当股权激励所附的条件成就，此时，股权激励授予协议发生法律效力，双方各负履行义务，授权人依约交付股份，受益人依约支付对价。按照法理，在附条件的民事权利中，在条件成就之前，该权利虽然不能行使，但权利所基于的民事法律行为已经成立，而“附条件的民事法律行为一旦成立，则已经在当事人之间产生了法律关系，双方均应受到法律关系的约束”。

3、期待权

股权激励协议属于一个选择权要约，而“作为选择权要约的标的，股权激励是一种期待权”。因为股权激励计划制定后，劳务提供完成前，选择权合同未成立，但选择权取得的过程已经开始，只是将其取得附以期限，这种期待，因为具备取得选择权的部分要件而发生。正如我国台湾学者王泽鉴先生所言“所谓期待权者，系指因具备取得权利之部分要件，受法律保护，具有权利性质之法律地位。”

二、股权激励的法律问题分析

(一) 股权激励的相关法律法规

文件名称	发布部门	时间
中华人民共和国公司法	全国人大常委会	2005 年 10 月 27 日
中华人民共和国证券法	全国人大常委会	2005 年 10 月 27 日
上市公司股权激励管理办法（试行）	中国证监会	2005 年 12 月 31 日

法律通讯

第 11 期

文件名称	发布部门	时间
股权激励有关备忘录 1 号	中国证监会上市公司监管部	2008 年 3 月 17 日
股权激励有关备忘录 2 号	中国证监会上市公司监管部	2008 年 3 月 17 日
股权激励有关备忘录 3 号	中国证监会上市公司监管部	2008 年 9 月 16 日
公开发行证券的公司信息披露规范问答第 2 号—中 高层管理人员激励基金的提取	中国证监会	2001 年 6 月 29 日
关于国有高新技术企业开展股权激励试点工作的指 导意见	财政部、科技部	2002 年 8 月 21 日
国有控股上市公司(境外)实施股权激励试行办法	国资委、财政部	2006 年 1 月 27 日
国有控股上市公司（境内）实施股权激励试行办法	国资委、财政部	2006 年 9 月 30 日
关于规范国有控股上市公司实施股权激励有关问题 的补充通知（征求意见稿）	国资委	2008 年 6 月
关于开展加强上市公司治理专项活动有关事项的通 知	中国证监会	2007 年 3 月 8 日
关于公司治理专项活动公告的通知	中国证监会	2008 年 6 月 12 日

交易所规范

文件名称	发布部门	时间
信息披露业务备忘录第 8 号——股权激励期权授予登记	深圳证券交易所	2008 年 3 月 28 日
信息披露业务备忘录第 9 号——股权激励期权行权确认	深圳证券交易所	2008 年 3 月 28 日
中小企业板信息披露业务备忘录第 12 号：股票期权实施、授予 与行权	深圳证券交易所	2007 年 8 月 1 日
中小企业板信息披露业务备忘录第 9 号：股权激励限制性股票的 取得与授予	深圳证券交易所	2007 年 7 月 6 日
股权分置改革工作备忘录第 18 号——股权激励计划的实施（一）	深圳证券交易所	2006 年 6 月 8 日

涉及会计和税收法律法规

文件名称	发布部门	时间
企业会计准则第 11 号——股份支付	财政部	2006 年 3 月

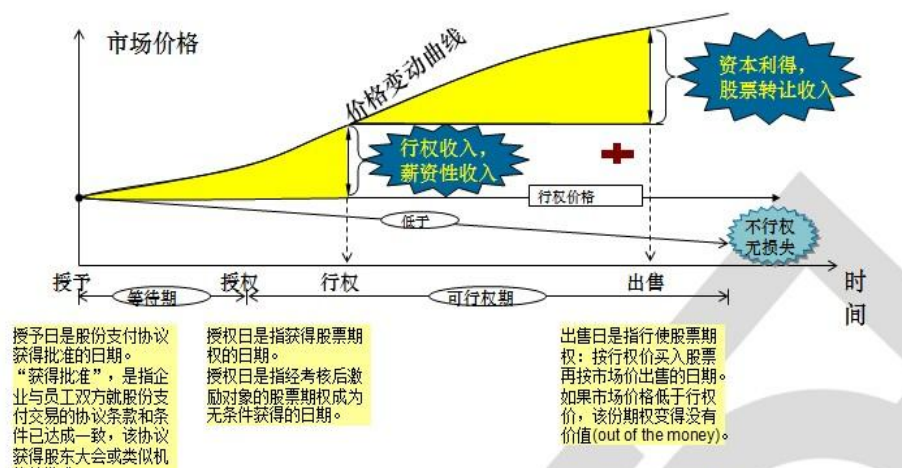
文件名称	发布部门	时间
关于《公司法》施行后有关企业财务处理问题的通知	财政部	2006 年 3 月 15 日
关于个人认购股票等有价证券而从雇主取得折扣或补贴收入有关征收个人所得税问题的通知	国家税务总局	1998 年 1 月 20 日
关于个人股票期权所得征收个人所得税问题的通知	财政部、国家税务总局	2005 年 3 月 28 日
关于企业高级管理人员行使股票认购权取得所得征收个人所得税问题的批复	国家税务总局	2005 年 5 月 19 日
关于个人股票期权所得缴纳个人所得税有关问题的补充通知	国家税务总局	2006 年 9 月 30 日
关于股票增值权所得和限制性股票所得征收个人所得税有关问题的通知	财政部、国家税务总局	2009 年 1 月 7 日
关于上市公司高管人员股票期权所得缴纳个人所得税有关问题的通知	财政部、国家税务总局	2009 年 5 月 4 日
关于股权激励有关个人所得税问题的通知	国家税务总局	2009 年 8 月 24 日

(二) A 股股权激励的工具

1、股票期权

A. 定义：指上市公司授予激励对象在未来一定期限内以预先确定的价格（行权价格）和条件购买本公司一定数量股票的权利（此过程称为行权）。激励对象有权行使这种权利，也有权放弃这种权利，但不得将该权利转让、抵押、质押、设置担保和用于偿还债务。

B. 示意图：



C. 优点：

- 容易获得监管部门的认可，证监会较支持采取该种模式；
- 激励对象行权前不存在任何风险；
- 激励对象获得的收益来源于市场，公司不存在支付现金的压力；
- 公司股价上涨空间越大、激励对象的潜在收益越高。

D. 缺点：

- 行权价格不得低于激励草案公布时的公平市场价格，不适合股价估值偏高的上市公司；
- 按《公司法》要求，高管行权后不能立即出售股票，存在行权后股价跌破行权价的风险；
- 现行税收制度要求对行权时未实现的或有收益征税，增加了激励对象的行权成本和风险；
- 股权激励的效果取决于市场的有效性，如果股价不能真实反映公司价值，甚至出现股价和业绩相背离的情况，股票期权激励计划将失效。

E. 适用公司类型

- 股价估值合理，有一定的上涨空间；公司处于快速增长期。

F. 股票期权的计划要点

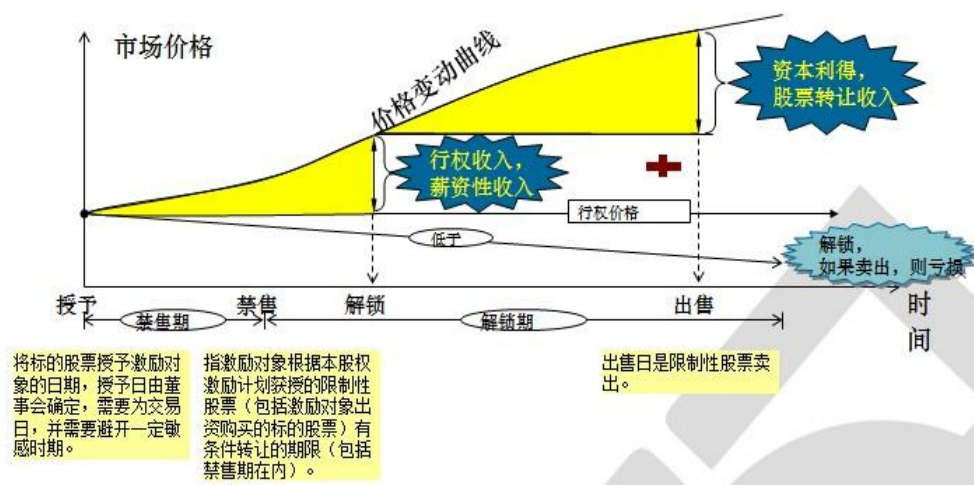
- 激励对象为获得股票期权授予，需和其受雇的上市公司签订劳动合同，并与上市公司签订一份股票期权授予协议，其中具体条款根据公司股权激励计划决定
- 上市公司将决定期权何时成为无条件授予的条件：包括由上市公司制定的公司绩效指标和个人绩效指标

- ✧ 如果公司绩效指标达不到要求, 参与人将无法得到股票期权
- ✧ 如果个人绩效指标达不到要求, 参与人也将无法得到股票期权
- 考核周期为一定年限 (一般为四至五年), 授予日一年后开始授出期权, 三至四年内授予完毕
- 参与人接受的行权价格不应低于下列价格较高者:
 - ✧ 股权激励计划草案摘要公布前 1 交易日的上市公司标的股票收盘价
 - ✧ 股权激励计划草案摘要公布前 30 个交易日内的上市公司标的股票平均收盘价

2、限制性股票

- A. 定义: 指上市公司按照预先确定的条件授予激励对象一定数量的本公司股票, 激励对象只有在工作年限或业绩目标符合股权激励计划规定条件, 才可出售限制性股票并从中获益。

B. 示意图



C. 优点:

- 无偿授予限制性股票模式下, 激励对象不存在任何风险;
- 激励对象的收益来源于市场, 公司不需要出资, 不存在现金流压力;
- 费用分摊在多数情况下比股票期权少, 且测算模式较为简单。

D. 缺点:

- 若需回购股票作为标的股票的来源, 公司将面临较大的现金流压力, 一般不适合激励对象数量较多、标的股票数量规模大的情况, 目前基本采用增量股票形式;
- 当折价授予限制性股票时, 激励对象在计划实施时需出资认购股票, 且

一般存在 1-2 年的禁售和 3 年或更长的分期解锁, 须承担一定的资金压力和资金沉淀风险;

- 对于国有控股上市公司, 国资部门要求授予价格不得低于公平市场价格;

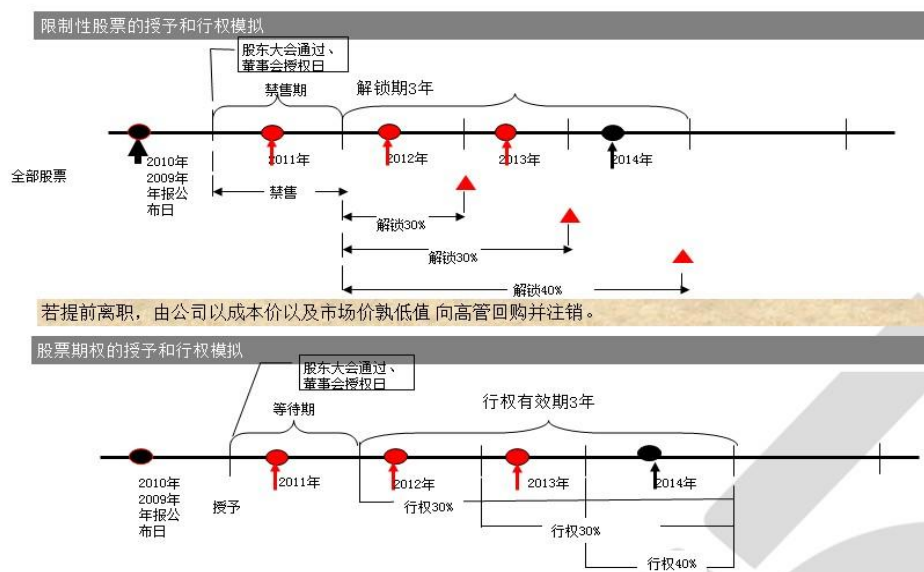
E. 适用公司类型

- 进入业绩相对稳定成熟期的公司, 股价缺乏大幅成长空间; 民营企业, 可折价出售股份; 激励对象有一定的资金能力。

F. 限制性股票的要点

- 激励对象为获得限制性股票授予, 需和其受雇的上市公司签订一份限制性股票授予协议, 其中具体条款由上市公司董事会通过草案确定
- 限制性股票的价格:
 - ◇ 发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 50%
 - ◇ 定价基准日为首次召开股权激励董事会之日
- 如被授予人在限制期满前离开公司或被开除, 被授予人将会失去授予但未解锁的限制性股票 (unvested restricted stock) 上的所有收益和所有权利, 其继承人、配偶或其他代表人士也不得享有, 公司将回购注销该等限制性股票
- 解锁期可以适当延展, 解锁期满, 所有尚未获得解锁的股票由公司回购注销
- 解锁期后, 尚未解锁的股票由上市公司予以回购注销

G. 限制性股票与股票期权的对比



H. 限制性股票的样例

公司名称	华胜天成（300048）——大股东提供股票 股东大会审议通过
数量、来源	本股权激励计划授予给激励对象限制性股票的数量累计不超过 25,355,880 股，占华胜天成已发行股本总额的 5%，股票来源系自然人股东提供股票
激励对象	激励对象的范围为公司董事、其他高级管理人员、核心技术人员、核心业务人员
授予价格解 锁条件安排	<p>授予价格的确定方法：</p> <p>每一股标的股票的授予价格为 8.96 元（按照股权激励计划规定调整后价格，原价格为 10 元，为公司草案公布前 20 个交易日公司股票均价的 64%）</p> <p>解锁条件</p> <p>以 2009 年净利润为固定基数，公司解锁日上一年度经审计的净利润较 2009 年度的净利润年复合增长率达到或超过 10%；</p> <p>解锁日上一年度的净利润不低于授予日前最近三个会计年度的平均水平且不得为负；</p> <p>解锁日上一年度扣除非经常性损益的加权平均净资产收益率不低于 10%。</p> <p>解锁安排</p> <p>激励对象分四年解锁，每年解锁 25%</p>

3、业绩股票

- A. 定义：指上市公司根据公司业绩水平，以公司流通股作为长期激励形式支付给企业管理层。通常是按照综合性财务业绩指标，对应地从上市公司的利润额中提取一定比例的专项激励基金，用激励基金购买公司流通股，再把这些流通股奖励给激励对象，并托管于第三方锁定一定时期和通过行权变现的股权激励机制。业绩股票的流通变现通常有时间和数量限制。由于业绩股票的奖励常常附带后续年度的业绩条件，因此，监管部门也常将之归入限制性股票的一种模式。
- B. 优点：
- 激励对象无需承担任何风险；
 - 激励对象在获授业绩股票后，可以享受公司股价上升带来的收益，且收益来源于市场；

- 公司可根据经营情况每年提取激励基金, 激励费用能受到控制。

C. 缺点:

- 按照一定比例提取激励基金用以购买股票, 公司可能面临一定的现金流压力;
- 由于激励基金提取后才能在二级市场上购买股票, 公司难以确定用于激励的固定股票数量;
- 该激励模式不是证监会《办法》明确提出的激励模式, 在方案设计阶段需要与证监会事先进行充分沟通。

D. 适用公司类型

- 激励规模不大; 公司某一年度业绩凸长且现金流比较充裕。

4、股票增值权

- A. 定义: 股票增值权实质上是以现金结算的“虚拟股票期权”, 即如果激励对象达到预先确定的考核条件, 则激励对象可以要求公司依据行权时公司股票市价和预先确定的行权价格之间的差价支付现金作为奖励。

B. 优点

- 激励对象不需要支付现金购买公司股票, 不存在行权资金来源问题和资金风险;
- 激励对象不实际购买和持有股票, 无需解决标的股票来源问题;
- 不改变公司现有股权结构。

C. 缺点

- 通过股票增值权发放的现金奖励增加了公司现金流出压力, 如公司股票大幅上涨, 可能会使公司无力兑现支付承诺, 面临一定的财务风险;
- 激励对象没有获得真正意义上的股票, 激励效应比股票期权差;
- 该激励模式不是证监会《办法》明确提出的激励模式, 在方案设计阶段需要与证监会事先进行充分沟通。

D. 适用公司类型

- 公司现金流比较充裕; 股东不喜欢股权结构发生变动。

(三) A 股股权激励的法律要点

1、法律要点

相关条款	具体规定		
《公司法》第 142 条	<p>1、发起人持有的本公司股份，自公司成立之日起一年内不得转让。公司公开发行股份前已发行的股份，自公司股票在证券交易所上市交易之日起一年内不得转让。</p> <p>2、公司董事、监事、高级管理人员应当向公司申报所持有的本公司的股份及其变动情况，在任职期间每年转让的股份不得超过其所持有本公司股份总数的百分之二十五；所持本公司股份自公司股票上市交易之日起一年内不得转让。上述人员离职后半年内，不得转让其所持有的本公司股份。</p> <p>3、公司章程可以对公司董事、监事、高级管理人员转让其所持有的本公司股份作出其他限制性规定。</p>		
《公司法》第 143 条	公司不得回购本公司股份。但是，有下列情形之一的除外：	减少公司注册资本	应经股东大会决议；自收购之日起十日内注销
		与持有本公司股份的其他公司合并	应经股东大会决议；六个月内转让或注销
		将股份奖励给本公司职工	应经股东大会决议；不得超过本公司已发行股份总额的百分之五；用于收购的资金应当从公司的税后利润中支出；所收购的股份应当在一年内转让给职工
		股东因对股东大会作出的公司合并、分立决议持异议，要求公司收购其股份的	六个月内转让或注销

相关条款	具体规定
《证券法》第 47 条	上市公司董事、监事、高级管理人员、持有上市公司股份百分之五以上的股东，将其持有的该公司的股票在买入后六个月内卖出，或者在卖出后六个月内又买入，由此所得收益归该公司所有，公司董事会应当收回其所得收益。但是，证券公司因包销购入售后剩余股票而持有百分之五以上股份的，卖出该股票不受六个月时间限制。

2、激励对象

■ 股权激励计划的激励对象可以包括：

- ✧ 上市公司的董事、高级管理人员、核心技术（业务）人员，以及公司认为应当激励的其他员工。
- ✧ 持股 5% 以上的主要股东或实际控制人的配偶及直系近亲属若符合成为激励对象的条件，可以成为激励对象，但其所获授权益应关注是否与其所任职务相匹配。
- ✧ 激励对象不能同时参加两个或以上上市公司的股权激励计划。

■ 股权激励计划的激励对象不应当包括：

- ✧ 独立董事、监事；
- ✧ 最近 3 年内被证券交易所公开谴责或宣布为不适当人选的；
- ✧ 最近 3 年内因重大违法违规行为被中国证监会予以行政处罚的；
- ✧ 具有《中华人民共和国公司法》规定的不得担任公司董事、监事、高级管理人员情形的。

3、考核指标的相关法律规定

- 上市公司的业绩目标应不低于下列业绩水平的高者：公司前 3 年平均业绩水平；公司上一年度实际业绩水平；公司同行业平均业绩水平。
- 公司设定指标须考虑公司的业绩情况，原则上实行股权激励后的业绩指标（如：每股收益、加权净资产收益率和净利润增长率等）不低于历史水平。
- 鼓励公司同时采用下列指标：
 - ✧ 市值指标：如公司各考核期内的平均市值水平不低于同期市场综合

指数或成份股指数；

◇ 行业比较指标：如公司业绩指标不低于同行业平均水平。

4、窗口期

■ 《上市公司股权激励管理办法（试行）》第十八条：上市公司以股票市价为基准确定限制性股票授予价格的，在下列期间内不得向激励对象授予股票：

（一）定期报告公布前 30 日；

（二）重大交易或重大事项决定过程中至该事项公告后 2 个交易日；

（三）其他可能影响股价的重大事件发生之日起至公告后 2 个交易日。

■ 定价基准日：

（一）股权激励计划草案摘要公布前 30 个交易日内的公司标的股票平均收盘价；

（二）发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 50%（限制性股票）。

■ 《股权激励有关事项备忘录 2 号》第二条：股权激励与重大事件间隔期问题

1、上市公司发生《上市公司信息披露管理办法》第三十条规定的重大事件，应当履行信息披露义务，在履行信息披露义务期间及履行信息披露义务完毕后 30 日内，不得推出股权激励计划草案。

2、上市公司提出增发新股、资产注入、发行可转债等重大事项动议至上述事项实施完毕后 30 日内，上市公司不得提出股权激励计划草案。增发新股、发行可转债实施完毕指所募集资金已经到位；资产注入实施完毕指相关产权过户手续办理完毕。

3、公司披露股权激励计划草案至股权激励计划经股东大会审议通过后 30 日内，上市公司不得进行增发新股、资产注入、发行可转债等重大事项。

三、我国股权激励存在的法律问题

（一）制定程序不独立

■ 《股权激励办法》规定在公司董事会下设薪酬与考核委员会负责拟定股

权激励计划草案，虽然薪酬与考核委员会中独立董事占多数，但无论如何该机构性质上是董事会的隶属部门，许多情形都受制于董事会，其所草拟的激励计划很难体现出公正，其独立性及中立性缺失，极容易草拟出有损上市公司和股东权益的激励计划。

- 仅在公司内部实施股权激励来企图降低代理成本，实现公司价值最大化只是一种天真的想法。新制度经济学认为，限制代理人的机会行为一方面依赖企业外部的竞争力量，如资本市场的竞争、经理人市场的竞争、公司兼并市场的竞争等，另一方面要发挥契约（包括法律安排）设计的作用，因此指望公司高管实际控制的董事会及其薪酬与考核委员会来制定实现公司价值的最大化的股权激励草案无异于天方夜谭。
- 可以由独立董事负责编制股权激励计划，在股东大会召开时，由其提交股东大会审议通过，则更容易体现出该股权激励计划的客观公正性。如果，董事会对独立董事编制的股权激励计划有异议，也可在股东大会陈述异议理由，最后由股东大会审议表决。

（二） 激励工具单一

- 上市公司可以采取限制性股票、股票期权及法律、行政法规允许的其他方式实行股权激励计划。但是从实际操作看，绝大部分公司还是选择了股票期权激励的激励模式。
- 激励工具单一的原因在于监管部门的严格原因。此外，决定我国上市公司更多的采取股票期权的真实原因在于：限制性股票需要激励对象动用大量的现金去予以认购，且上市公司不得为激励对象获得期股提供财务支持，因此，大部分上市公司激励对象可能存在财务困难。
- 让企业有更多的自主权，积极探索员工持股计划(ESOP)、MBO/MEBO、虚拟股票、股票增值权、业绩股票、延期支付计划、限制性股票等其他方式的股权激励方式。

（三） 法规不衔接

- 劳动法
 - ◇ 股权激励本质上属于公司薪酬体系的一个重要组成部分，其实质（不仅如此，从会计角度也是这样处理）是将股权作为公司员工报酬支付的一种手段。

- ✧ 股权激励的相关合约实质是劳动合同的重要组成部分，属于《劳动法》调整范围，但其又不同于通常的劳动合同纠纷，有着自己独特的一面，需要在《劳动法》中予以特殊的考量。



开心时刻



法律小幽默

程序问题

公诉人问证人：“你刚才说案发那天你去拜访了被告，那么他说了什么？”

“反对！”辩护律师说：“提问不符合程序！”

接着，公诉人和律师就这句提问是否符合程序的问题辩论了足足一个小时，最后法官裁决：反对无效，证人必须回答这个提问。

证人答：“没说什么，当时他不在家。”



DACHENG
LAW
OFFICES

大成律师事务所



公 司 业 务 部
主 编 张 洪
编 辑 史 卉 子

北京市东直门南大街 3 号国华投资大厦 5/12/15 层 (100007)
5/F, 12/F, 15/F, Guohua Plaza, 3 Dongzhimennan Avenue,
Beijing 100007, China
Tel: 010-58137799
Fax: 010-58137788