

宋桂明 编著

股权设计战略与 股权激励实务指引

A GUIDE TO EQUITY STRUCTURE DESIGN
AND EQUITY INCENTIVE



浙江工商大学出版社
ZHEJIANG GONGSHANG UNIVERSITY PRESS

宋桂明 编著

股权设计战略与 股权激励实务指引

A GUIDE TO EQUITY STRUCTURE DESIGN
AND EQUITY INCENTIVE



浙江工商大学出版社
ZHEJIANG GONGSHANG UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

股权设计战略与股权激励实务指引 / 宋桂明编著.
—杭州: 浙江工商大学出版社, 2017. 8

ISBN 978-7-5178-2300-1

I. ①股… II. ①宋… III. ①股权管理—研究 IV.
①F271.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 170527 号

股权设计战略与股权激励实务指引

宋桂明 编著

责任编辑 王 英 罗丁瑞

封面设计 林朦朦

责任印制 包建辉

出版发行 浙江工商大学出版社

(杭州市教工路 198 号 邮政编码 310012)

(E-mail: zjgsupress@163.com)

(网址: <http://www.zjgsupress.com>)

电话: 0571-88904980, 88831806(传真)

排 版 杭州朝曦图文设计有限公司

印 刷 虎彩印艺股份有限公司

开 本 710mm×1000mm 1/16

印 张 18.5

字 数 282 千

版 次 2017 年 8 月第 1 版 2017 年 8 月第 1 次印刷

书 号 ISBN 978-7-5178-2300-1

定 价 48.00 元

版权所有 翻印必究 印装差错 负责调换

浙江工商大学出版社营销部邮购电话 0571-88904970

序

马云、马化腾、刘强东、雷军……这些成功的创业者犹如一座座灯塔,指引着人们踏上创业的征程。尤其是2014年李克强总理提出“大众创业、万众创新”的口号之后,一股创业浪潮席卷了整个中国。随着创业大军不断壮大,由于创业引发的各类矛盾与纠纷随之而来,一些因股权纠纷而导致创业失败的案例也经常上新闻头条。这些股权纠纷的产生,源于创业者在创业伊始没有慎重地考虑如何科学、合理地对创业公司的股权进行设计。

律师之道犹如中医之道,我们一旦参与创业,就需要时时号脉——“治未病”。商事领域,时间就是金钱,效率就是生命。因此,仅仅“对症下药”,化解现有的法律纠纷和矛盾是不够的;要做到“治未病”,避免企业法律风险的产生,这才是商事法律服务的最高追求。股权设计和股权激励项目亦应如此。股权设计是时代的需要,科学合理的股权架构,无疑是企业稳健发展的基础。近两年,笔者通过培训、讲座等方式,与各地的创业者分享关于股权设计的经验心得。但是,仅仅凭借短期培训等方式,可能无法系统性地、全面地梳理所得。因此,笔者决定着手本书的写作,以期能从内容的实用性、架构的逻辑性、实务的贴合性等方面为商界人士提供一些有益帮助。

本书分为两个模块,前一模块是对股权设计之道进行经验性的总结与分享,后一模块着重对股权激励进行分析与实战研讨。对一家企业而言,一般不可避谈三个方面——创始人、资本、员工。因此,笔者将股权设计分为三个方面,即针对创始团队和创始人之间的创始股东股权设计,针对创业公司和投资人股东之间的股权融资方案设计,以及针对公司与公司员工的股权激励方案设计。这三个方面因为所涉及的主体不同,所以在相应的关注点和条款的设计上均有差异。结合实战经验,笔者总结出

了“股权设计三步法”这一设计思路,其目的就是让客户判断什么样的股权设计方案是完整的、安全的、可行的。另外,本书的最后部分附有股权激励相关文书,以及与股权设计和股权激励相关的法律法规及文件列表,希望能为读者提供更好的帮助。

笔者及其团队立足于股权,根据多年来的律师实务经验,结合企业在不同成长阶段所面临的问题和挑战,以通俗易懂的配套案例提供支撑说明,详细地阐释了股权设计之道。笔者在学习参考大量现有研究成果的同时,也总结出了许多原创观点,这些观点可能存在不成熟之处。对此,笔者将会在今后的研究过程中予以修改和完善,也希望本书的读者能给我们提出宝贵的意见和建议,鄙人将不胜感激。

宋桂明

2017年8月

目 录

第一编 股权设计战略

第一章 公司与股权	003
第一节 什么是企业法人	003
第二节 什么是股权、股份和股东权利	009
第二章 股权设计是一个关于规则的故事	011
第一节 股权设计的必要性	012
第二节 创始人股权设计	015
第三节 投资人股权设计	019
第四节 员工股权激励设计	027
第三章 股权结构与公司治理结构设计	029
第一节 股权结构的衡量指标	030
第二节 分散型股权结构及其治理方式	032
第三节 控制型股权结构及其治理方式	034
第四节 博弈型股权结构及其治理方式	037
第四章 股权设计三步法	043
第一节 股权设计的三个基本点	043
第二节 股权设计的两条思路	059
第三节 股权设计的一个核心	063
第五章 股权布局动态规划	072
第一节 股权的动态调整的原因	072
第二节 股权的动态调整的类别	073
第三节 股权的动态调整的路径依赖	075

第六章 持股平台设计与多级股权架构	079
第一节 持股平台在股权设计中的优势与弊端	080
第二节 持股平台的选择	089
第七章 股权设计的载体	096
第一节 股东协议	096
第二节 公司章程	098
第三节 两者选择	103

第二编 股权激励实务指引

第八章 股权激励概况	107
第一节 股权激励的前世今生	107
第二节 股权激励的基本理论	114
第三节 股权激励的现实需求及“双刃剑”性质	115
第四节 股权激励的实施原则	126
第五节 股权激励成功的关键因素	131
第九章 股权激励方案解析	135
第一节 激励目的的选择	136
第二节 激励模式的选择	139
第三节 激励对象的甄别	155
第四节 股权激励数量的确定	164
第五节 股权激励价格的确定	172
第六节 激励股权及其购买资金来源的确定	176
第七节 股权激励时间的确定	186
第八节 股权激励条件的确定	191
第九节 股权激励机制的确定	200
第十章 股权激励实战体系	214
第一节 股权激励的实战思想体系	214
第二节 股权激励的尽职调查实施基础	216
第三节 股权激励的流程体系	222
附 录 股权激励文书体系	227
附 录 与股权设计和股权激励相关的法律法规及文件列表	279
参考文献	284

第一编 股权设计战略

古希腊有这样一则神话故事,传说在希腊雅典提修斯的时代,有一个奇怪的巨人强盗叫普罗克拉斯提斯,他并不抢钱劫物,而是梦想能用他的铁床改变别人的身高。他有一长一短两张铁床,把抓到的高个子绑在短床上,抓到的矮个子绑在长床上。如果被劫人的身高比铁床短,普罗克拉斯提斯就强拉被劫人的身体,使他的身体与床一样长;如果被劫人身高比铁床长,普罗克拉斯提斯就斩去他身体长出的部分。如此一来被劫者都被“修理”得与铁床“相配”了,当然也被折磨得没了命。

在中国,从清华大学 1981 年首次推出“厂长班”至今,企业培训行业在中国已经发展了 36 年。近几年,在各种因素的影响之下,越来越多的企业遇到了发展的瓶颈,大量的企业家在企业转型的压力下开始“病急乱投医”,参加各式各样的培训班,导致培训行业近几年的发展出现了井喷式的现象。但在企业家培训的浪潮中,大量企业的瓶颈问题并未得到解决,反而出现了“老板一培训,企业就倒闭”的尴尬局面。企业进行调整和转型以顺应市场发展的方向是企业发展的必经之路,但是企业家对企业进行改革并不是要把企业强行放入“普罗克拉斯提斯之床”(Procrustean's bed),这样无异于削足适履,结果会适得其反。

股权设计与股权激励亦然,“知其然”的同时我们还需“知其所以然”。如果不了解现代公司制度,不了解股权设计中的一些基本原理,甚至道不清说不明什么是股权,那么空谈股权设计与股权激励无异于管中窥豹,不仅难成体系,更容易误入歧途。



第一章 公司与股权

我们在和客户的交谈中发现了一个有趣的现象,绝大多数的创业者都不会怀疑股权的重要性,因而将其牢牢握在手中视为珍宝,但却鲜有几个创业者能说得清他们所在意的这个股权究竟是什么,公司(如本文无特殊注明,所述“公司”皆为“有限责任公司”)和股东之间又是一个什么样的关系。虽然我们提倡创业者要把“专业的事交给专业的人”来做,但是关于公司、股权,正确地去理解一些基础概念也许会帮助你对创业的方向和公司的顶层架构设计有更为深刻的思考和认识。

第一节 什么是企业法人

日常生活中,大多数的“非法律人”谈到“法人”一词时都认为是指公司的法定代表人,但法律意义上的“法人”并不是指企业的“法定代表人”,而是指公司本身。《中华人民共和国公司法》(以下简称“《公司法》”)第三条规定:“公司是企业法人,有独立的法人财产,享有法人财产权。公司以其全部财产对公司的债务承担责任。有限责任公司的股东以其认缴的出资额为限对公司承担责任;股份有限公司的股东以其认购的股份为限对公司承担责任。”

这条规定以极为简短的 91 个字拟制了公司独立人格地位的同时,也规定了股东的有限的责任承担模式。法人拟制和有限责任是现代公司制度的基础,公司制度的设立被很多学者誉为是当代最伟大的发明创造。

1. 公司的人格拟制

公司的人格拟制,是一种将自然人的一些人格特征赋予公司这个社

会组织的法律技术。比如说自然人的人格中有一个特征就是自然人的意志能力,拥有意志能力使得自然人能够对自己的行为有一个判断,对自己的行为结果有一个预期;而独立地位的取得,代表了公司通过股东会、董事会等议事规则形成并具有了自己的独立意志。此外,法律也将一些其他的自然人特征赋予了公司,如姓名、住所等。独立的人格拟制,实际上就是形成了一个将投资人和公司人格区分的事实。我们认为这种区分便是《公司法》及现代公司制度的核心所在,通过法律人格的拟制,构建了公司和股东之间两个不同的人格,两种不同的权利行使方式及两种不同的责任承担方式,互不混同。正是这种区分,使得公司变为一个独立的主体,为公司的自我发展奠定了基础;为资本替代血缘,让陌生人之间的合作变成了一种可能。而塑造公民企业,也使得公司为相关利益者创造了更多的价值。

不同于自然人,从理论上来说公司这个法律拟制的具有独立人格的组织有着无限期的生命。世界上也不乏拥有百年历史,时至今日依旧发挥无限生命力的公司。例如,美国的杜邦公司,成立于1802年,距今已经有200多年的历史,今天在化工行业依旧有着巨大的影响力;美国保洁公司,成立于1837年,距今已有180年的历史,现在仍然是世界上最大的化学日用品公司,SK-II、玉兰油、飘柔、海飞丝、潘婷、沙宣、舒肤佳都是其旗下的子品牌,影响着人们的生活;德国西门子股份公司,创立于1847年,已有170年的历史,直到今天依然是全球领先的技术企业;瑞士雀巢集团,成立于1867年,已经历了150个春夏秋冬,今天依然是全球最大的食品制造商;荷兰飞利浦公司,成立于1871年,虽然已有146年的历史,但是仍然是世界排名前十的电子生产企业;美国可口可乐公司,成立于1886年,有着130余年的历史,今天依旧是拥有世界饮料行业近一半的市场;美国通用电气公司,创立于1892年,已有125年的历史,今天依旧是世界上最大的提供技术和服务业务的跨国公司,保持着强大的创新能力。像这样的百年企业还有很多,正是因为公司有着独立的人格,哪怕股东生老病死,变更交替,公司都能依据自己的独立意志得以持续发展。

2. 股东有限责任的承担方式

在现代公司制度设立之前,由于投资者和企业之间在人格、权利、责

任上没有区分,特别是没有责任承担方式上的区分,使得人们在交易过程中大多是以个人全部财产来承担无限连带责任,这样的承担方式虽然有利于责任的追诉,但同时无限连带的模式也使得商人对于较高风险的项目和商业模式保持一种极为谨慎的态度。随着两次工业革命的开展,大量的发明创造涌现,当时的情况和今天由互联网带来的创业潮极为类似,有大量的创业者和发明家希望将个量的发明变成批量的商品,但是这个过程需要大量的资金和商业运作的支持,所以当时工匠出身的发明家创业者也极为渴望得到天使轮、A轮、B轮等的融资。一方面是创业者对资金的渴望,另一方面是由于发明创造的商品化过程需要投入的资金体量极大,而其市场前期又存在极大的不确定性,如果采用无限连带的责任承担模式,在极大的风险系数面前是鲜有人愿意铤而走险资助这些工匠发明的新事物的。商法的制定并不是闭门造车,而是来源于对商事行为的总结。在19世纪中后期至20世纪初情况发生了变化,这一时期西方主要的资本主义大国特别是英国、德国和美国陆续颁布了法律,确定了股东的有限责任,这一举措极大地鼓励了投资,促进了资本的集聚。正如20世纪初美国哥伦比亚大学校长巴特尔(Butler)所言,有限责任形态的公司是现代最伟大的创举,以至于蒸汽机和电力的发明也无法与其媲美,没有有限责任形态的公司,蒸汽机和电力就会无所作为。

3. 滥用法人地位的法律风险

公司独立人格的拟制和股东有限责任的确立不是为了打造一个逃避债务的避风港,如果不能正视公司的独立人格,股东的有限责任就会得到一些否定性的法律评价。“刺破公司面纱”(Piercing the Corporation's Veil)又叫作公司法人人格否认制度,是指公司股东为逃避法律义务或责任而违反诚实信用原则,滥用法人资格或股东有限责任,致使债权人利益严重受损时,法院有权判令该股东直接向公司债权人履行法律义务,承担法律责任。我国《公司法》第二十条规定了公司股东应当遵守法律、行政法规和公司章程,依法行使股东权利,不得滥用股东权利损害公司或者其他股东的利益,不得滥用公司法人独立地位和股东有限责任损害公司债权人的利益。公司股东滥用股东权利给公司或者其他股东造成损失的,应当依法承担赔偿责任。公司股东滥用公司法人独立地位和股东有限责

任,逃避债务,严重损害公司债权人利益的,应当对公司债务承担连带责任。这为“刺破公司面纱”制度在我国的司法实践提供了法律依据。

在实践中该制度应分为两种情形,第一种是公司控股股东滥用公司法人人格,存在转移资金,恶意逃避债务等行为,使公司形骸化,丧失独立承担责任的基础。该情形应适用法人人格否认制度,可依据《公司法》第二十条的有关股东与公司人格混同的规定判令股东与公司承担连带责任。

第二种是关联公司之间的法人人格混同,即公司与另一个存在某种特殊关系的公司之间出现了财产、经营范围、组织机构等方面的混同,且这种混同情形侵害了债权人的合法利益。对此,法律目前尚无明确的具体规定,但实践中可以灵活适用《公司法》法人人格否认理论,以及民法理论中的诚实信用、公平正义等理念来确定一公司对其关联公司的债务承担连带责任。

【案例】

徐工集团工程机械股份有限公司诉成都川交工贸有限责任公司等买卖合同纠纷案

该案原审法院为江苏省徐州市中级人民法院,二审法院为江苏省高级人民法院。原告为徐工集团工程机械股份有限公司(以下简称“徐工机械公司”),被告为成都川交工程机械有限责任公司(以下简称“川交机械公司”)、四川瑞路建设工程有限公司(以下简称“瑞路公司”)、成都川交工贸有限责任公司(以下简称“川交工贸公司”)与王某等人。

该案原告徐工机械公司与被告中的川交工贸公司签订了买卖合同,由于被告拖欠货款,原告遂诉至法院,并将与川交工贸公司关系较为密切的川交机械公司、瑞路公司及王某等人一并列为被告,要求其承担连带责任。本案一审法院判决被告川交工贸公司赔偿所欠货款,川交机械公司、瑞路公司对其承担连带责任,但驳回了原告要求王某等人承担连带责任的诉讼请求。随后,江苏省高级人民法院驳回川交机械公司与瑞路公司的上诉,维持原判。

该案的裁判关键主要有两点:一是三家公司之间人员、业务和宣传上的交叉引起的财产难以区分,是否会导致其丧失独立人格,构成人格混

同;二是如果其构成人格混同,是否应承担连带责任。在该案中,针对以上两个问题,徐州市中院和江苏省高院做出了统一的判决:

首先,法院援引《公司法》第三条“公司是企业法人,有独立的法人财产,享有法人财产权。公司以其全部财产对公司的债务承担责任”的规定确定本案被告三公司丧失独立人格。虽然该条规定并未明确何种情况公司丧失独立人格,但显然指明了公司具有独立法人地位、能独立承担债务的前提是有独立的财产。而本案被告三公司相互间财务、人员交叉,账户不加区分,无法指明其独立财产,进而可以被认定为不具有独立法人地位,构成人格混同。

其次,法院比照我国《公司法》第二十条第三款和《中华人民共和国民事诉讼法通则》(以下简称《民法通则》)第四条的规定,要求被告三公司承担连带责任。本案中,川交机械公司、瑞路公司虽然不是川交工贸公司的股东,但三公司业务、财务、人员混乱,虽然名义上合同相对人是川交工贸公司,但实际决策和履行无法证明是由川交工贸公司独立完成的。三公司的这种行为已然构成了利用公司法人地位逃避责任,与《公司法》第二十条第三款规定的情形除了主体要件不符外,完全相同,而法院根据《民法通则》的诚实信用原则比照适用,从逻辑上看也是合理的。

该案为最高人民法院于2013年1月31日发布的15号指导案例,因为该案首次打破了我国“刺破公司面纱”制度仅就股东与公司之间混同适用的情形,将兄弟公司也纳入了承担债务连带责任的范畴,因此引起了极大的关注。

除了“刺破公司面纱”外,还有一项原则的创立极大地限制了对公司独立人格的滥用,那就是“深石原则”(Deep Rock Doctrine),该原则又称“衡平居次原则”(Equitable Subordination Rule),是由美国法院在1938年受理的“泰勒诉标准气电公司”(Taylor v. Standard Gas & Electric Co.)一案中确立的。

深石公司是标准气电公司(Standard Gas & Electric Co.)的子公司,其因经营不善而进入破产重整程序。法院在审理深石公司破产重整案件中发现,其母公司标准气电公司同时也是深石公司的巨额债权人,且这些债权都是基于两者之间业务往来而产生的。虽然标准气电公司对重整计

划做出了一定的让步,但是如果允许其同其他债权人一起登记受偿的话,对其他债权人和深石公司的其他股东非常不利。因此,美国联邦最高法院审理后认为,标准气电公司在设立深石公司时没有足额出资,且标准气电公司基本掌握着深石公司的经营利益,遂判决标准气电公司对深石公司的债权劣后于其他普通债权人的债权居次受偿。

该原则后以成文法的形式被规定在美国的破产法中。通常,美国法院按照“实质重于形式”的原则,重点审查该股东对其所控制的从属公司是否存在“不公正行为”。“不公正行为”主要包括:①从属公司资本明显不足;②控制公司管理违反受信义务;③控制公司与从属公司资产混同或不当转移;④控制公司滥用从属公司独立人格。如果法院认定控制公司利用其控制地位通过从事不公正的行为取得对从属公司的债权,损害从属公司其他债权人利益时,法院可判其债权劣后受偿。

“深石原则”在中国的司法实践中也有一定的运用。

【案例】

中国“深石原则”运用的首案

2010年6月11日,松江法院判决茸城公司应当向沙港公司支付货款及相应利息损失。后茸城公司被注销,沙港公司向法院申请追加茸城公司股东开天公司及7名自然人股东为被执行人,在各自出资不实范围内向沙港公司承担责任,共计扣划股东款项696505.68元(包括开天公司出资不足的450000元)。2012年7月18日,开天公司起诉要求茸城公司8个股东在各自出资不实范围内对茸城公司欠付开天公司各类款项以及违约金承担连带清偿责任。该两案也进入了执行程序。

2013年2月27日,松江法院执行局做出《被执行人茸城公司追加股东执行款分配方案表》,将上述三案合并,确定执行款696505.68元在先行发还三案诉讼费用后,余款再按31.825%同比例分配,今后继续执行到款项再行分配处理。沙港公司遂于2013年4月27日向松江法院提起异议之诉,认为开天公司不能参与就其出资不到位而被扣划的款项分配。

一审法院认为,开天公司因出资不实而被扣划的450000元应首先补足茸城公司责任资产,向公司外部债权人沙港公司进行清偿。开天公司以其对茸城公司也享有债权为由要求参与其自身被扣划款项的分配,对

公司外部债权人是不公平的,也与公司股东以其出资对公司承担责任的法律原则相悖。最终法院否定了出资不实股东进行同等顺位受偿的主张。一审判决后,当事人均未提出上诉,一审判决生效。在审理中,由于我国法律对此并无明确规定,一审法院实质上借鉴了美国历史上“深石案”所确立的“深石原则”,其对债权人保护的力度应予肯定。

该案是最高人民法院公布的典型案例,案件中,法院借鉴了美国“深石原则”,首次确认出资不实的股东对公司的债权劣后于公司外部债权人的受偿顺位。“深石原则”作为制度移植,有其适用条件,也有其合理限度,应综合考量。

第二节 什么是股权、股份和股东权利

在生活中,人们常常会将股权和股份这两个概念混淆使用,但是如果严格依据《公司法》规定的概念,股份和股权两者在概念上是不同的。股份是相较于股份有限公司而言的,而股权是相较于有限责任公司而言的。除此之外,两者在法律意义上的载体、转让方式等方面也都存在一定的差异,如果不从法律规定角度对两者进行狭义区分,通常情况下“股权”的使用概率比较高,其含义也较“股份”广。因此,为了表述和理解的方便,我们在本书中,如果未做特别的区分,将统一使用“股权”进行表述。

《公司法》第四条规定,公司股东依法享有资产收益、参与重大决策和选择管理者等权利。这条规定也概括性地定义了在我国法律制度下股权的含义和内容,依据《公司法》的此项规定,股权在某种意义上也可以简单理解为是股东权利。

股东权利源自股东对公司的出资,从前文所述可以看出,由于公司具有独立的拟制人格,在人格、权利和责任的区分之下,股东为了换取投资回报的最大化,将自己对财产的支配权让渡给了公司,来取得自己对公司的另一种权利,这种权利就是股权。股权不能简单理解为分红权、投票权,更不能理解为股东对公司的所有权,股权实际上是一种复合型的权利,其中包含了股东资产收益权,股权转让权,优先购买权,优先认购权,

剩余财产的分配权,异议股东的回购权,解散公司、确认公司决议无效或撤销公司等请求权,知情权及质询权,等等。这些权利中,有的是股东为了自己能从公司获得经济利益的权利,如分红权等,我们称之为自益权;有的是为了公司法人的利益而行使的权利,如投票权等,我们称之为共益权。

区分共益权和自益权的目的是让股东能够认识到股东权利和公司权利是有所区分的,股权不只是一个财产性的权利,更不是所有权的表现形式,而是一个规则,是维系股东和公司两个独立人格之间的纽带。