

企业资本运作法律实务与案例丛书

QIYE ZIBEN YUNZUO FALU SHIWU YU ANLI CONGSHU

股票期权

◎ 主编 许海峰 ◎

提高经理层“偷懒”与“寻租”的成本

协调经理利益与股东利益

实现股东利益最大化目标



人民法院出版社

企业资本运作法律实务与案例丛书

股票期权

主 编 许海峰

撰稿人 (按姓氏笔画排序)

王凤荣 王德强 田建功

许海峰 张 伟 张炳辉

杨华岩 孟祥刚 尚福平

柳 磊 曹林灿

人民法院出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

股票期权/许海峰主编. —北京:人民法院出版社, 2004. 12

(企业资本运作法律实务与案例丛书)

ISBN 7-80161-907-2

I. 股… II. 许… III. ①公司法-研究-中国②持股公
司-企业管理-激励-研究 IV. ①D922.291.914②F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 127279 号

企业资本运作法律实务与案例丛书

股票期权

许海峰 主编

责任编辑 陈建德 赖佐夫

出版发行 人民法院出版社

地 址 北京市朝阳区安慧北里安园甲 9 号 (100101)

电 话 (010) 85250566 (责任编辑) 85250516 (出版部)
85250558 85250559 (发行部)

网 址 www.courtpress.com

E-mail courtpress@sohu.com

印 刷 保定市恒艺印务公司

经 销 新华书店

开 本 890×1240 毫米 A5

字 数 344 千字

印 张 14.25

版 次 2005 年 1 月第 1 版 2005 年 1 月第 1 次印刷

书 号 ISBN 7-80161-907-2/D·907

定 价 182.00 元 (全 7 册)

版权所有 侵权必究

(如有缺页、倒装, 请与出版社联系调换)

前 言

1997年，上海仪电控股集团属下的上海金陵公司开始探索“期股计划”，开创了我国“股票期权”的先河。1999年，武汉国资公司对下属21家控股、全资企业兑现1998年度企业法定代表人年薪，武汉中商、武汉中百和鄂武商3家上市公司董事长分别获得本公司期股奖励，其中武汉中商董事长严规方获得167万元年薪，不过7万多元是以该公司的8000股股票支付。一石激起千层浪，越来越多的企业，尤其是一些具有民营背景的高科技公司，比如四通、联想也尝试经营者持股，以期待更有效地激励高级管理人员，为实现股东利益最大化而努力。

股票期权制度发源于企业竞争最激烈的美国，又称认股权、股份选择权。自20世纪80年代起至今，美国大多数公司都实行了这种制度。继美国之后，许多国家的企业都纷纷引进这一制度，实践证明了这是一种建立激励机制的行之有效的办法。据报道，全球排名前500家的大工业企业中，至少有89%的企业对经营者实行了股票期权制度。在我国，《中共中央关于国有企业改革和发展若干重大问题的决定》中提出，要“建立和健全国有企业经营管理者的激励和约束机制”，而股票期权制度就是在国有企业中建立激励机制的一种尝试。目前，我国部分城市已经开始进行股票期权制度的探索，上海、武汉、深圳还制定了对国有企业经营者实行股票期权制度的办法。一些在香港上市的红筹高科技公司如四通、联想、方正等，也纷纷引入股票期权制度。

股票期权，是公司给予员工在未来时期内以预先约定的价格购买一定数量本公司普通股票的权利。具体做法是通过同企业经营者签订激励合同，保证企业中以首席执行官为首的高级管理人员，拥有在将来的一定时段，按照合同签订时议定的固定价格购买本公司股票的权利。其目的就是要让拥有经营控制权的高级管理人员，对企业的经营成果享有一定的剩余索取权，同时也承担一定的风险。剩余索取权的实现是通过股票的升值，即股票的价格成了经营者业绩的衡量标志，这也是股票期权激励方式不同于其他浮动激励制度之处。

股票期权已被实践证明是一套对经营者的长期激励行之有效的方 式，越来越受到政府、理论界和企业界的关注。高级管理人员持股可以看作是我国股票期权制度的萌芽，并已在我国部分上市公司中得以实践。由于我国上市公司中存在着经理层报酬偏低，激励机制缺位的问题，因此对上市公司高级管理人员实施股票期权制度，不仅可以改善经理报酬水平与报酬结构，提高经理层“偷懒”与“寻租”的成本，而且可以协调经理利益与股东利益，使公司管理层行为趋向股东利益最大化目标，从而促进公司的业绩提高和长远发展。因此对上市公司高级管理人员实施股票期权是非常必要的。同时，随着我国证券市场的发展，上市公司在企业自身运作和规范经营等方面起了较大的变化，初步具备了实施股票期权的条件。目前我国部分上市公司已经开始了股票期权的探索，其中较有影响的有仪电模式、贝岭模式、泰达模式、武汉模式、吴仪模式等。

引入股权激励可以减少代理成本，提高员工的生产效率。经营者激励约束制度是现代企业制度的重要组成部分。合适的财务薪酬是激励经营者的必要条件，财务薪酬制度必须包含长期激励的成分，而股权激励可以提供多种形式的长期激励。此外，股权激励还有诸如税收好处、反兼并以及提供一种廉价的

融资方式等作用。员工持股还可以为那些找不到继承人的家族式企业提供家族资本的退出机制。

但股权激励可能会造成经理人的自我保护或自利的选择行为，包括对 ESOPs 或期权政策实施期的自利性选择行为，不利于股东。不过，这种行为倾向可能受到外部大股东的监管。而且，股权激励存在被滥用的危险，目前已经成为某些公司沉重的隐形负担。此外，股权激励尤其是期权激励会造成一些不公平，不利于社会稳定。

总之，在目前国家包括公司法、税法等在内的基本法规没有修改，有关股票期权的法规政策还没有正式出台的情况下，并不是没有操作的余地，可以借助变通的方式。希望越来越多的管理规范、公司治理健全、经营业绩良好的公司制企业，及时认识股票期权的巨大意义，借助有关中介机构的力量，完成宏伟事业的同时，也为自己打造一副名副其实的“金手铐”。

本书在借鉴大量资料的基础上，并根据最新公布的法律法规，通过浅显易懂的论述给读者一个感性的认识，同时具有一定的可操作性。对提供资料者表示衷心的感谢，限于本书体例的编排，资料的引用有的可能不太合乎规范，恳请各位多加谅解，再次表示深深的歉意和衷心的感谢！

编 者

2004 年 12 月

目 录

第一编 股票期权

第一章 股票期权概述	(3)
一、股票期权的涵义.....	(4)
二、经理股票期权的类型.....	(6)
三、经理股票期权的意义.....	(7)
案例分析 长源电力的期权激励	(11)
第二章 国外股票期权制度	(15)
一、股票期权的发展历史	(16)
二、主要国家或地区股票期权制度发展状况	(23)
附：美国大公司首席执行官的薪酬	(26)
三、美国及香港地区股票期权计划对比	(28)
案例分析 荷兰 HLC 公司的雇员参与	(35)
第三章 股票期权在中国的发展	(39)
一、我国上市公司高管人员的薪酬现状	(40)
二、我国上市公司高管人员的薪酬构成	(42)
三、实施股票期权的模式及特点	(44)
四、武汉式期权与国外期权的比较	(47)
五、我国股票期权应完善的方面	(50)
案例分析 上海贝岭虚拟股票期权计划	(53)
第四章 实施股票期权的现实问题及政策建议	(57)
一、目前中国股权激励存在的主要问题	(58)

二、我国实施经理股票期权的若干建议	(63)
案例分析一 中石化股票增值期权计划	(67)
案例分析二 三毛派送股权激励方案	(71)
第五章 实施期权计划的股票来源	(75)
一、股票来源的法律障碍	(76)
二、美国股票期权的股票来源	(78)
三、我国期权的股票来源思路	(80)
四、我国期权行权的股票来源模式设计	(81)
案例分析 吉林亚泰股权激励方案	(83)
第六章 股票期权计划的参与主体	(87)
一、股票期权计划的受让人	(88)
二、股票期权的授予者	(91)
三、股票期权计划的管理机构	(93)
四、我国股票期权公司内部监管体系	(94)
案例分析 ×××股份有限公司 董事、监事及高级管理人员 年薪制实施办法(草案)	(96)
第七章 股票期权计划的方案要点	(99)
一、股票期权的赠与时机	(100)
二、股票期权的赠与数量	(101)
三、股票期权计划的赠与标准	(103)
四、股票期权计划的有效期	(104)
五、股票期权计划的行权期限	(105)
六、股票期权计划的行权价	(107)
七、股票期权计划的行权方式	(109)
案例分析 ×××股份有限公司股权 激励方案(草案)	(111)

第八章 股票期权特殊情况下的调整及实施	(115)
一、股票期权收受人发生变化时的调整.....	(116)
二、公司发生变化时的调整.....	(118)
三、股票期权计划的操作过程.....	(120)
案例分析 五矿腾龙核心技术人员技术入股.....	(123)
第九章 实施股票期权应注意的问题	(125)
一、我国股票期权信息披露制度设计.....	(126)
二、禁止股票期权计划中的内幕交易.....	(128)
三、股票期权的管理问题.....	(129)
四、适当控制期权规模.....	(131)
五、适当延长行权期限.....	(132)
案例分析 广州控股拟重奖经营者 1500 万元 用于购买本公司股票.....	(133)
第十章 通过信托方式实施股票期权	(135)
一、股票期权实施法律障碍.....	(136)
二、信托模式解决股票期权问题的可行性分析.....	(139)
三、信托股票期权计划的现实意义.....	(141)
四、利用信托股票期权需注意的问题.....	(142)
附 1: 企业职工持股信托方案.....	(143)
附 2: 职工持股信托合同 (范本)	(149)
第十一章 股票期权激励的评价标准	(159)
一、股票期权业绩考核制度.....	(160)
二、美国的股票期权制度考虑因素.....	(163)
附: 美国综合计分卡的业绩考评指标体系.....	(164)
三、EVA 评价体系	(168)
四、我国的股票期权制度在监督和分配中 存在的问题.....	(170)
五、我国的股票期权考核指标.....	(172)

附 1: ××股份有限公司认股权授予对象 绩效评估方案	(173)
附 2: ××股份有限公司股票认股权管理办法	(184)
附 3: ××股份有限公司薪酬委员会工作规范	(196)
附 4: ××股份有限公司薪酬委员会章程	(202)
第十二章 股票期权的会计和税务处理	(207)
一、股票期权的会计处理	(208)
二、美国股票期权的税务处理	(209)
附: 美国税法对激励股票期权的有关规定	(211)
三、我国股票期权的税务处理问题探讨	(212)
附 1: 我国有关股票期权的现行税法规定	(217)
附 2: 国家税务总局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	(219)
第十三章 经理股票期权制度的负面影响	(221)
一、在股票期权实施过程中谨防期权 激励“变味”	(222)
二、股票期权制度加剧了贫富的分化	(224)
三、股票期权的自身也存在着一定的风险	(226)
四、股票期权制度的实施以股东的利益为代价	(227)
五、公司绩效评估失真带来的不良影响	(228)
案例分析 深圳市建设控股公司的模拟 期股制度	(230)

第二编 杠杆收购和管理层收购

第十四章 杠杆收购	(237)
一、杠杆收购概述	(238)

二、杠杆收购的程序	(240)
三、实施收购方案	(243)
四、杠杆收购对目标公司股东利益的影响	(244)
案例分析 威维尔公司的杠杆收购	(246)
第十五章 管理层收购	(249)
一、管理层收购概述	(250)
二、管理层收购的起源与发展	(253)
三、管理层收购的主要特征	(256)
案例分析一 美的公司：MBO 的蜕变	(257)
案例分析二 恒源祥 MBO 收购	(261)
第十六章 管理层收购的操作难点与解决方案	(267)
一、股份来源问题	(268)
二、管理层收购资金来源	(269)
三、管理层收购的资金清偿	(273)
四、管理层收购的代理成本	(274)
案例分析一 四通集团的管理层收购	(275)
案例分析二 联想集团的产权改革	(284)
第十七章 管理层收购应注意的问题	(289)
一、管理层收购中的道德问题	(290)
二、管理层收购价格的公正性问题	(292)
三、防止经理层利用信息不对称逼迫大股东 转让股权的行为	(294)
四、管理层收购完成后上市公司的独立性问题	(295)
五、加强管理层收购中的信息披露	(296)
案例分析一 宇通客车公司管理层收购	(297)
案例分析二 Stone-platt 工业公司管理层收购	(303)

第三编 员工持股制度

第十八章 员工持股概述	(315)
一、员工持股计划的含义.....	(316)
二、员工持股计划的历史发展.....	(317)
三、实施员工持股计划的现实意义.....	(319)
案例分析 华远公司员工持股.....	(322)
第十九章 海外员工持股计划	(325)
一、美国雇员持股计划.....	(326)
二、俄罗斯员工持股计划.....	(331)
三、法国员工持股计划.....	(334)
四、香港上市公司员工的认股期权计划.....	(338)
五、新加坡员工持股计划.....	(340)
案例分析 美国西北航空公司的职工持股.....	(342)
第二十章 员工持股计划的原则、类型和特点	(345)
一、员工持股计划的设计原则.....	(346)
二、员工持股计划的类型.....	(348)
三、我国目前员工持股计划的特点.....	(354)
案例分析 浦东大众公司职工持股.....	(357)
第二十一章 员工持股计划的操作实务	(363)
一、员工持股计划的方案要点.....	(364)
二、员工持股计划的操作流程.....	(366)
三、我国实施员工持股计划面临的主要问题.....	(370)
四、我国实施员工持股计划的政策建议.....	(373)
附 1: ××公司员工持股制度实施细则.....	(379)
附 2: 员工持股信托合同(范本).....	(388)
附 3: ××有限公司职工持股会章程.....	(397)

附 4: ××公司职工持股会管理办法	(407)
附 5: ××有限公司内部职工持股管理 委员会机构设置及职责	(413)
附 6: ××公司员工股份转让管理办法	(415)
附: 股票期权相关法规	(419)
中国证券监督管理委员会公开发行证券的 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 (2001 年 6 月 29 日)	(420)
北京市关于对国有企业经营者实施 期股激励试点的指导意见	(424)
北京市关于对国有企业经营者实施 期股激励试点指导意见的补充通知 (2000 年 8 月 22 日)	(428)
深圳市国有企业经营管理者持股工作指导意见 (2001 年 1 月 11 日)	(432)
参考资料	(439)

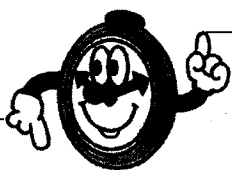
第一编

股票期权

1

-
- 第一章 股票期权概述
 - 第二章 国外股票期权制度
 - 第三章 股票期权在中国发展
 - 第四章 实施股票期权的现实问题及政策建议
 - 第五章 实施期权计划的股票来源
 - 第六章 股票期权计划的参与主体
 - 第七章 股票期权计划的方案要点
 - 第八章 股票期权特殊情况下的调整及实施
 - 第九章 实施股票期权应注意的问题
 - 第十章 通过信托方式实施股票期权
 - 第十一章 股票期权激励的评价标准
 - 第十二章 股票期权的会计和税务处理
 - 第十三章 经理股票期权制度的负面影响

第一章



股票期权概述

股票期权是现代企业剩余索取权的一种制度安排，目的是为了激励企业的管理者更加投入工作，同时也稳定了企业的优秀人才，被称为资方和劳方进行紧密合作的“金手铐”。

股票期权分为三种类型，即限制性股票期权、合格性股票期权和激励性股票期权。

一、股票期权的涵义

经理股票期权 (executive stock option, 简称 ESO) 是现代企业中剩余索取权的一种制度安排, 它是指企业所有者向其经营者提供的一种在一定期限内按照某一既定价格购买一定数量本公司股份的权利。

股票期权通常的做法是给予企业的高级管理人员一种权利, 允许他们在特定的时期内 (一般 3~5 年), 按某一预定价格 (通常是该权利被授予时的价格) 购买本企业普通股。这种权利不能转让, 但所购股票仍能在市场上出售, 这样, 经营者就可以获得行权 (exercise) 当日股票市场价格和行权价格 (exercise price) 之间的差价。如果在该奖励规定的期限到期之前管理人员离开公司, 或者管理人员不能达到约定的业绩目标, 那么这些奖励股份将被收回 (例如公司以雇员当时的购买价格购回这些股份)。一个完整的股票期权计划包含受益人、有效期、行价权和购买额等几个基本要素。受益人主要是经理和高层管理人员。股票期权作为一种长期激励和权利安排, 其有效期一般定为 3~10 年。行价权是指期权受益人购买股份的价格, 一般为净资产价格或股票发行时的原始价格。购买额是指期权受益人根据契约可以购买股份的多少。根据企业规模的大小, 一般占总股本的 1%~10%。股票期权使得企业经营者个人收益成为企业长期利润的增长函数。在这种权利安排和分配方式下, 经营者不仅要关心企业的短期业绩, 更要关心企业的长远发展。