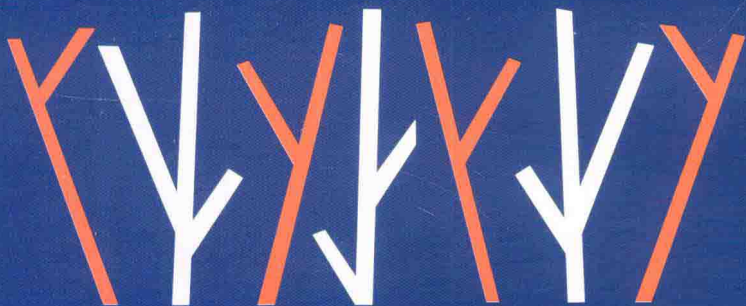


重新定义 股权激励

非上市公司
如何“股励”员工

上海宋海佳律师事务所◎著



中信出版集团 · CHINACITICPRESS



重新定义 股权激励

非上市公司
如何“股励”员工

上海宋海佳律师事务所◎著

图书在版编目 (CIP) 数据

重新定义股权激励：非上市公司如何“股励”员工 /
上海宋海佳律师事务所著. —北京：中信出版社，
2016.11

ISBN 978-7-5086-6857-4

I. ①重… II. ①上… III. ①企业—管理人员—激励—研究 IV. ①F272.92

中国版本图书馆CIP数据核字 (2016) 第 253778 号

重新定义股权激励：非上市公司如何“股励”员工

著 者：上海宋海佳律师事务所

策划推广：中信出版社 (China CITIC Press)

出版发行：中信出版集团股份有限公司

(北京市朝阳区惠新东街甲4号富盛大厦2座 邮编 100029)

(CITIC Publishing Group)

承印者：浙江新华数码印务有限公司

开 本：880mm×1030mm 1/32 印 张：6.75 插 页：2 字 数：133千字

版 次：2016年11月第1版 印 次：2016年11月第1次印刷

广告经营许可证：京朝工商广字第8087号

书 号：ISBN 978-7-5086-6857-4

定 价：48.00元

版权所有·侵权必究

凡购本社图书，如有缺页、倒页、脱页，由销售部门负责退换。

服务热线：400-600-8099

投稿邮箱：author@citicpub.com

关于作者

一家专注于解决股东纠纷的律师事务所

因为专注，所以更了解股东纠纷的根源和全面解决方案，更了解股权激励的核心问题在于预防与控制股东纠纷。

因为专业，所以更能突破律师的局限性，以税务思维，筹划股权交易方案。

序

重新思考股权激励

股权激励是公司的“必需品”吗？

“疯狂创业”的时代，期权、虚拟股几乎成为每位创业者、企业家必谈的话题。股权激励俨然一副灵丹妙药，成为公司运营的“标准配件”。但股权激励到底产生了什么效果？存在什么样的风险？对这个问题我们很少能够静下心来认真地思考，在当下的中国，特别是非上市公司中，尤其如此。

作为公司法、税法专业律师，经常有人问我：“宋律师，能不能把您的股权激励模板给我一套？”这是一个令我尴尬的问题。这其实不是给不给的问题，而是有没有的问题。事实上，律师服务是一个因情境而异的定制化工作，不同服务对象的背景和需求不同，工作成果亦不相同，很难有标准化模板。具体到股权激励，它不仅仅是一个法律问题，还涉及管理学、经济学、心理学等多种学科。此外，在中国，与上市公司相对成熟的股权激励机制相比，非上市公司的股权激励机制乃至学术研究，几乎是空

白。致力于“非上市公司股权激励”研究的我，同样也是在黑暗中摸索。

在立法上，并没有具体的非上市公司股权激励操作性规范文件^①。实践中，大家的依据是《公司法》，而《公司法》中却没有一个条款是直接针对股权激励的。

在学术研究方面，对于股权激励的研究几乎一边倒地偏向于上市公司，对非上市公司股权激励的研究寥寥无几。在中国知网上，我们搜索到与“股权激励”相关学术论文、文献共有6 239篇之多；但与非上市公司股权激励相关的硕士论文只有7篇，博士论文一篇也没有。即使是现有的7篇研究成果，或只偏重于管理学、经济学研究，或只从法律、法理进行分析，或者虽然标题为“非上市”，但内容与上市公司股权激励并没有实质性区别。

中国的非上市公司公司治理能力相对薄弱；创始人有激情但缺乏自我情绪管理能力；设计的股权激励制度重物质、轻精神，常常忽视激励对象的低层次心理需求，激励要素不全面。这些因素导致激励效果差。

虽然，上市公司有一套相对成熟的股权激励制度和经验，如《上市公司股权激励管理办法（试行）》《股权激励有关事项备忘录1～3号》等^②，但非上市公司是否可以直接借鉴上市公司的法律制度和激励模式呢？这就需要考虑三个方面的问题：

第一，上市公司与非上市公司有哪些不同，这些差异对复制上市公司的方法有什么影响？

第二，如何判断股权激励效应？要使股权激励取得正面效应

必须具备哪些条件？非上市公司是否具备这些条件？

第三，激励对象一旦获得股权成为公司股东，那么如何预防、控制股东纠纷的发生？

为了回答这三大问题，我们将依据动机理论分析、说明股权激励的效应和实施条件；运用我们自己研发的大数据实时测量股东纠纷诉讼系统，对股东纠纷进行实证分析，以此来判断中国非上市公司是否具备实施股权激励的条件；通过与上市公司的股权激励环境进行对比分析，提出适合非上市公司股权激励的解决方案。

“了解非上市公司股权激励”，介绍非上市公司与上市公司以及非上市公众公司的特征差异，为借鉴上市公司股权激励模式提供依据，帮助读者理解股权与实践中“虚拟股”的不同，界定股权激励所需要解决的问题。

“非上市公司股权激励计划要点”，所涉问题都是设计非上市公司股权激励方案时所必须关注的内容：

效应：股权激励效应与先决条件

运用马斯洛需求层次动机理论，通过对股权激励效应进行分析，寻找实施股权激励必须具备的先决条件——信息披露、议事规则和退出机制。

风险：股权激励的条件与法律风险

股权激励的法律属性是附条件的股权转让或增资扩股法律

关系。以股东纠纷诉讼为切入点，揭示股东纠纷的特征、成因；回答公司法能否满足股权激励的条件，有哪些缺失或风险。

给谁：股权激励对象的选择

非上市公司选择股权激励的对象不能盲目照搬上市公司的规定。必须充分注意非上市公司的人合性特征，需要结合动机理论，从人合性、优势需求层次以及同业竞争的排除三个方面甄选激励对象。

给多少：股权激励总量

“给多少股权”合适？这是一个需要与被激励对象充分协商的话题。人力资本价值不断提升，股权激励总量应当“上不封顶，下不保底”。关注股权稀释带来的控制权问题，关注股权分配的公平问题。

给啥：股权激励模式

基于非上市公司股权激励立法滞后、公司治理不完善的情况，不宜照搬期权、增值权激励模式，且必须建立完善的公司治理制度，包括信息披露制度、议事规则、退出机制。

怎么给：股权激励的授予与税负

非上市公司实施股权激励的决策程序较为简单，重点关注优先购买权、优先认购权制度的影响，关注决策与授予的合法性、议事规则的适用，以及变更的程序性要求和税收成本。

调整：股权激励动态调整机制与风险

退出机制与风险控制就是一份附条件的股权转让合同。“条件”包括忠诚与勤勉、劳动关系、继承、控制权变化、绩效考核等。当激励对象出现“条件”所列情形时，由约定主体以确定的价格回购其股权。

“结语”，综述非上市公司实施股权激励的条件、隐患、成本、操作要点以及股权激励的未来。

脉络

从解决问题的思考脉络角度，回复大家普遍关注的“在什么时候进行股权激励”“实施股权激励计划的具体步骤”“其他激励方式运用”“国有企业股权激励”四个问题。

先决条件的缺失

公司法律制度的缺失，理论上完全可以通过公司的“宪法”——章程来弥补。但激励效果仍然不尽如人意，其原因之一在于市场环境的影响。

股东纠纷隐患

股权激励的法律风险是股东纠纷。完善的退出机制可以预防、控制股东纠纷的发生。

股权激励的成本

股权激励是风险最大、成本最高的激励措施。少用、慎用“激励”，满足低层次需求、发挥自我激励作用，是提升激励效果、降低激励成本的重要手段。

告别公司，激活个体

股权激励是基于“公司+雇员”的经济结构。未来，我们将迎来“小店主时代”，雇员社会将消失。激励更依赖平等市场主体的自我激励。

创始人自省

管理好自己，管理好自己的情绪。暴躁的情绪，使员工缺乏安全感。愉悦的精神状态将传递热情，传递正能量，激励自己，也激励大家。

目录

序 重新思考股权激励 IX

PART

1

了解非上市公司股权激励 001

- 1 非上市公司 002
 - 人合性 003
 - 封闭性 010
- 2 股权 012
- 3 股权激励 015

PART

2

非上市公司股权激励计划要点 ——背景与操作细节 021

- 4 效应：股权激励效应与先决条件 022

| | | |
|---|------------------------|-----|
| | 尚无定论——定量分析股权激励效应 | 023 |
| | 股权激励效应——运用马斯洛需求层次理论分析 | 024 |
| | 实施股权激励的先决条件 | 028 |
| 5 | 风险：非上市公司股权激励的条件与法律风险 | 031 |
| | 股权激励先决条件识别方法 | 032 |
| | 股东纠纷特征 | 035 |
| | 从“真功夫”案看股东纠纷的特征 | 042 |
| | 股权激励先决条件的评价 | 047 |
| | 股东纠纷对股权激励的负效应 | 068 |
| | 附录 I | 072 |
| 6 | 给谁：非上市公司股权激励对象的选择 | 076 |
| | 人合性判断 | 077 |
| | 同业竞争的排除 | 081 |
| | 优势需求层次的甄别 | 083 |
| | 全员持股是福利还是激励 | 087 |
| | 华为的全员持股计划 | 090 |
| 7 | 给多少：非上市公司股权激励总量 | 093 |
| | 智本的价值——运用人力资本理论看“宝万之争” | |
| | 职业经理人的诉求 | 095 |
| | 分配公平与程序公平 | 100 |
| | 股权稀释的恐慌与同股不同权 | 103 |

| | | |
|----|---------------------------|-----|
| | 附录 II | 113 |
| 8 | 给啥：非上市公司股权激励模式 | 116 |
| | 限制性股权 | 118 |
| | 期权 | 123 |
| | 增值权 | 131 |
| 9 | 怎么给：非上市公司股权激励的授予与税负 | 133 |
| | 股权转让 | 134 |
| | 增资扩股 | 139 |
| 10 | 调整：非上市公司股权激励动态调整机制与 风险 | 144 |
| | 回购股权的主体 | 145 |
| | 回购股权的法定情形 | 145 |
| | 忠诚勤勉义务与激励对象的股东资格 | 147 |
| | 劳动关系与激励对象的股东资格 | 149 |
| | 继承与激励对象的股东资格 | 152 |
| | 控制权变化与激励对象的股东资格 | 156 |
| | 绩效考核与激励对象的股东资格 | 156 |
| | 股权回购的定价机制设计与安排 | 157 |
| | 隐名股东与激励对象的股东资格 | 159 |
| | 隐名代持和持股平台对上市的影响 | 165 |

结语 169

脉络 170

先决条件的缺失 176

股东纠纷隐患 178

股权激励的成本 179

告别公司，激活个体 181

创始人自省 184

致 谢 187

参考文献 189

注 释 192

了解非上市公司股权激励



非上市公司

1893年10月7日，一出喜剧在伦敦西区首演，剧目的名字叫《乌托邦股份有限公司》。终场时，全体演员大合唱：“凑七个人把一个公司组成……他们一上来就发表一项公开声明，宣布他们打算在什么程度上把债务还清……”^①

喜剧虽然落幕，但现实已经上演。150多年来，公司演化出了无限责任公司、有限责任公司、股份公司和上市公司。这是人类历史上最伟大的发明。

今天，本书所指的非上市公司是相对于主板、创业板的上市公司^②，以及新三板的非上市公众公

司^③而言的（图 1.1）。这些公司的股权既不能在上交所、深交所两大证券市场自由上市交易，也不能在国家允许的公开市场自由流通。它们在法律形态上表现为有限责任公司或股份有限公司。

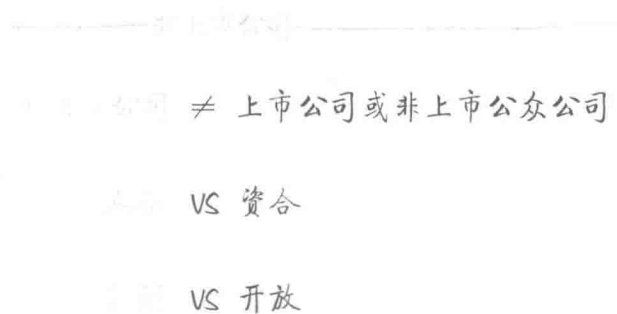


图 1.1 非上市公司与上市公司和非上市公众公司的差异

人 合 性

合伙人^④之间的关系和夫妻关系极为相似（图 1.2）：既有赖以生存的物质利益关系，也有彼此之间情感上的信任和依赖。

不同于上市公司及非上市公众公司显著的“资合性”特征，非上市公司的核心在于其股东之间的“人合性”：股东人数有限（有限责任公司上限 50 人，股份有限公司上限 200 人）；股东之间的合作除资合外，主要是建立在相互信任的基础之上，尤其是对于有限责任公司经营权和所有权不分离的情况。在绝大部分科

夫妻 · 合伙人

| | | |
|----|---|----|
| 相亲 | & | 路演 |
| 恋爱 | & | 尽调 |
| 结婚 | & | 成立 |
| 忠贞 | & | 忠诚 |
| 离婚 | & | 解散 |
| 再婚 | & | 重组 |

图 1.2 合伙人关系与夫妻关系

技公司中，股权激励的对象既是公司股东，又是员工。这种双重身份是经营权和所有权不分离的典型代表，而这又恰恰是股权激励典型的需求。

非上市公司的这种人合性特质意味着公司对股东个人信用依赖更重；而资合性特质则意味着上市公司及非上市公众公司对资本信用依赖更重。非上市公司人合性的特质，在优先购买权、优先认购权法律规定上有着明显体现。

比如：《公司法》第七十一条规定的“股东向股东以外的人转让股权，应当经其他股东过半数同意……经股东同意转让的股权，在同等条件下，其他股东有优先购买权”；第三十五条规定的“公司新增资本时，股东有权优先按照实缴的出资比例认缴出资”等。之所以做出如此规定，是为避免公司出现不被其他