

INNOVATION-CHINA SERIES OF RESEARCH

创新中国

INNOVATION-CHINA SERIES OF RESEARCH

研究系列



优先购股权

—— 新经济的
激励机制

主 编 王德禄 赵立杰
副主编 武文生 刘志光



山东教育出版社



优先购股权

—— 新经济的
激励机制

山东教育出版社

图书在版编目(CIP)数据

优先购股权——新经济的激励机制/王德禄等主编.
济南:山东教育出版社,2001

(创新中国研究系列)

ISBN 7-5328-3455-7

I. 优... II. 王... III. 企业经济-股份制-
研究 IV. F271

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 058166 号

**“高技术企业员工优先购股权
制度理论与案例研究”
课题组成员名单**

负责人：武文生 赵慕兰
成 员：曹晴晴 徐晓萍 陶江辉 崔建光
张洪石 王裕弘 林京耀 罗利元
张宇夫 谢强华 焦长泉

立足创新研究,服务创新中国

“创新中国研究系列”主要是长城企业战略研究所及其合作伙伴关于中国的创新战略,尤其是关于创新型企业(组织)、创新型区域、创新型政府管理的研究成果。这些成果,既是长城所咨询与研究人员的智力劳动成果,也凝聚着众多合作机构和人士的心血,更是长城所与众多客户互动、交流、研究的智慧结晶。

长城企业战略研究所是一家专业的研究与咨询机构,创立于1993年8月,1996年被北京市科学技术委员会和北京市科技咨询业协会认定为首批“北京科技咨询信誉单位”。长城所主要为大中型民营企业 and 市场导向型国有企业的决策层提供创新型的战略和管理咨询;为政府有关部门提供以促进企业改革和发展、促进高新技术产业发展、提高区域创新和竞争能力为核心的区域发展战略研究与咨询。6年多来,长城所已成功地完成企业战略与管理咨询项目和政府有关部门委托的研究课题百余项,受到客户企业和委托机构的广泛好评。

在新的千年来临之际,人类文明面临新的选择,全球化和信息化成为势不可挡的潮流,中国经济面临同时进行两个转型的严峻挑战:一是由计划经济向市场经济转型;二是由传统的工业经济向知识经济转型。只有以创新的思想 and 战略为指导,持之

以恒地进行创新的探索与实践,才能完成“两个转型”,实现跨越式发展,并最终实现现代化的宏伟目标。从这样的基本认识出发,长城所以创新为主题,在咨询和研究过程中形成了自己的核心能力,集中体现在所承担并完成的咨询项目和研究领域上。

1. 转型时期的战略研究。通过承担一些大型企业的咨询项目,收集具有中国特色的企业案例进行深入分析,长城所形成了独特的、经过实践总结并证明是行之有效的“企业战略五要素分析法”,即根据企业的性质、企业的发展阶段、企业(企业家)的个性、企业的外部环境和竞争形势、企业的资源等五个关键要素,分析、确定企业的战略。

2. 创新研究与咨询。转型时期的企业战略,重点在于创新,这也是适应由工业经济向知识经济转型的关键。这就要求企业(组织)适应知识经济,用新思想、新方法来进行战略决策、未来选择,确定管理模式。因此,长城所开发了一系列基于创新的企业管理工具,包括创新诊断、创新组织设计、创新管理等一系列问题。

3. 与新兴企业共同成长。长城所一直关注中国新兴企业的成长。长城所第一阶段的发展是伴随着第一代新兴(民营)企业的成长,如希望集团、四通集团、方正集团、思达等企业的成长而实现的;在新的发展阶段,长城所在坚持主要为大中型新兴企业服务的同时,也要和一些新生的、正处于创业阶段的、能代表中国未来的企业共同发展,这也是长城所未来的战略选择。

4. 以创新型区域发展为核心的政府决策咨询。在中国的特定历史条件下,咨询机构不仅可以通过咨询直接为企业发展服务,而且可以通过咨询对政府决策产生影响,从而间接地为某一行业或区域的企业赢得更大的发展空间。因此,长城所围绕

某一类企业(主要是高新技术企业)或区域(主要是创新型区域)的发展,开展了一定数量的政府决策咨询项目;此外,还承担了若干新兴区域发展创新方面的政策咨询。

5. 坚持知识发展项目的开发和研究。长城所的发展目标是知识型企业、学习型组织,因此,我们围绕转型时期的企业战略、市场导向型的企业管理体制、创新战略管理、知识经济、知识管理等内容,坚持不懈地开展知识发展项目的研究。我们倡导并要求咨询与研究人员,每年要有2个月用于进行知识发展项目的研究。坚持每月举办一期《企业研究报告》,不定期地举办“企业论坛”,提高了核心竞争力。

在山东教育出版社的大力支持下,“创新中国研究系列”得以与广大读者见面。这个研究系列将长期坚持出版,以供广大的创新探索者、实践者和研究者参考,并对中国的企业(组织)创新、区域创新、政府管理创新能有所促进。我们真诚地欢迎读者提出意见、建议和批评指正,愿与各方面进行关于创新的合作研究、交流和探讨。

长城企业战略研究所

王德禄 所长

目 录

立足创新研究,服务创新中国	1
一 优先购股权基本介绍	1
1 优先购股权及相关概念	1
1.1 优先购股权	1
1.2 员工持股计划	1
1.3 干股	2
1.4 期股	2
1.5 经理层持股	2
2 优先购股权计划的构成要素	3
2.1 优先购股权的授予对象	3
2.2 授予频率	4
2.3 授予价格	4
2.4 授予股票数量	5
2.5 权利执行方式和执行期	6
2.6 权利获得期	7
二 人力资本与优先购股权的理论探讨	8
1 人力资本是企业发展的战略基石	8
2 人力资本参与企业产权划分的理论探索	11
3 人力资本产权特征的再认识	11

3.1	人力资本的可分割性	11
3.2	人力资本的专用性	12
3.3	人力资本的团队特征	12
4	人力资本管理的核心在于激励	13
5	优先购股权的激励机制分析	15
三	股权式激励研究	19
1	三种股权式激励模式	19
2	员工持股计划的产生及相关理论	20
3	经理层持股的产生及相关理论	24
4	优先购股权的产生及相关理论	26
四	美国优先购股权概况介绍	30
1	激励性优先购股权	31
1.1	ISO 的必要条件	31
1.2	ISO 针对雇员的税收优惠	32
1.3	针对雇主的税务安排	33
1.4	ISO 的优点	34
2	雇员股票购买计划	35
2.1	需要满足的条件	35
2.2	雇员股票购买计划的优点	36
2.3	针对雇员的税务安排	36
3	无特权优先购股权	39
3.1	可迅速确定的公允市价	39
3.2	针对雇员的税务安排	39
3.3	NSO 的限制性规定	40
3.4	限制性购股权计划案例	43
3.5	法定优先购股权与无特权优先购股权的比较	46

4 股票增值权	47
4.1 同时使用 SAR 与 ISO	47
4.2 SAR 在无特权优先购股权中的应用	48
4.3 针对雇员的税务安排	50
4.4 针对雇主的税务安排	51
5 虚拟股票计划	51
5.1 增长计划	52
5.2 基本计划	52
5.3 税务安排	52
6 法定限制性贡献计划	52
6.1 员工持股计划	53
6.2 利润分享计划和合格个人账户计划	54
7 优先购股权的激励作用的实证研究	54
7.1 优先购股权促进了企业的高速成长	55
7.2 优先购股权使 CEO 和员工获得了大笔财富	57
7.3 优先购股权的负面作用及如何改进完善	58
五 中国企业股权式激励改革综述	64
1 我国大型国有企业期股改革试点综述	64
2 我国中小型国有企业的职工持股计划改革	71
六 中国高技术公司优先购股权改革探索	75
1 我国高技术企业优先购股权改革试点综述	75
2 高技术企业实施优先购股权的必要性	78
2.1 企业创新与激励制度安排	78
2.2 人力资本的特点和股权安排	79
2.3 高技术企业的发展规律与优先购股权	81
2.4 优先购股权与企业管理水平	82

2.5 优先购股权与我国高技术企业的国际化进程	84
3 高技术企业实施优先购股权的可行性分析	85
3.1 民营高技术企业适于率先进行优先购股权的探索	85
3.2 高技术企业上市机会的增加使优先购股权能够发挥有效的激励作用	86
3.3 风险资本将促进优先购股权制度的实施	87
3.4 优先购股权日益引起社会的关注	88
3.5 优先购股权和其他类似的股权激励方式已经从无到有	90
4 我国高技术企业实施优先购股权存在的问题	93
4.1 公司注册登记、变更、回购等规定对实行优先购股权的制约	93
4.2 税法优惠的空白将降低优先购股权的激励作用	95
4.3 在文化观念上,公司所有者对分享股权的顾虑	96
4.4 缺乏相应的社会服务体系	97
七 国外优先购股权案例	98
1 向全体雇员授予优先购股权的 Starbucks 公司	98
1.1 公司概况	98
1.2 Starbucks 公司的股权激励计划	99
1.3 公司的特色及文化	99
1.4 结果	100
2 生产电信设备的 Tellabs 公司	101
2.1 公司概况	101
2.2 Tellabs 公司的优先购股权计划	101
2.3 持股文化	102

2.4 结果	102
3 美国欧康公司的新福利方案	103
4 英国的员工优先购股权	104
4.1 利润分成方案	104
4.2 SAYE 股票选择方案	105
4.3 核定的股权选择方案	105
5 印度的优先购股权案例——印度信息系统公司	106
八 中国优先购股权案例	107
1 绕道美国实行优先购股权的亚信公司	107
2 联想集团:造就 100 个百万富翁	109
3 上海贝岭公司实施“模拟股票期权计划”	112
3.1 贝岭公司领导层的认识	112
3.2 模拟股票期权的目的及原则	112
3.3 模拟股票期权的主要操作方法	113
九 优先购股权实施方案模式设计	115
1 湖北证券模式:虚拟股票期权的关键技术设计	115
1.1 设立和提取公司的激励基金	116
1.2 合理确定公司虚拟股票的内部市场价格	116
1.3 关于虚拟股票期权获受人的考核和虚拟股票 期权的授予	118
1.4 虚拟股票期权的行使	120
1.5 特殊情况的处理	121
1.6 虚拟股票期权计划的管理	122
1.7 关于 PSOP 的几点补充说明	122
1.8 湖北证券模式附录	123
2 国泰君安模式:认股权方案设计	129

2.1	基本思路	129
2.2	股票认股权计划的条款	130
2.3	认股权计划的管理机构	131
2.4	股票认股权	131
2.5	认股权数量和行权价的调整	132
2.6	持有人服务的终止	134
2.7	公司合并与控制权转移	134
2.8	信息披露	135
2.9	认股权计划的附属文件	136
3	GEI 模式:高技术公司优先购股权方案设计	136
3.1	实施优先购股权计划的高技术公司应符合的 条件	136
3.2	薪酬委员会的设立及其职责	137
3.3	公司基准年度的选择和激励基金的提取	137
3.4	管理层和技术骨干获得优先购股权份额的确 定	138
3.5	优先购股权计划的执行步骤	139
3.6	关于其他	139
3.7	GEI 模式中的有关公式	139
附录 1	北京市实施优先购股权试点的文件	143
附录 2	“高技术企业员工优先购股权制度理论与案例 研究”项目建议书	148
附录 3	“高技术企业员工优先购股权制度理论与案例 研究”项目汇报	153
附录 4	伟世顾问有限公司访谈纪要	157

附录 5 亚信公司总裁田溯宁谈股份选择权	160
附录 6 与财政部关于企业优先购股权的座谈纪要	163
附录 7 购股权与中关村的发展	168
附录 8 购股权和知识管理	171
附录 9 鼓励北京试验区企业实行购股权制度的政策建 议	174
附录 10 美国法定优先购股权的税收待遇	176
主要参考文献	179
后记	181

一 优先购股权基本介绍

1 优先购股权及相关概念

1.1 优先购股权

优先购股权(Employee Stock Options)又译为股份选择权,借用 Options(选择权)的含义,是指公司给予员工在未来时期内以预先约定的价格购买本公司一定数量的普通股票的权利,而非义务。它实际上是股票期权的另称,而股票期权有两种类型:买入期权和卖出期权。优先购股权是一种买入式股票期权。

1.2 员工持股计划

典型的员工持股计划是美国的 ESOP(Employee Stock Ownership Plan),其主要精神及方法是:企业对于年满 21 岁,且服务期达 1 年以上的受雇员工,以其薪资总额,每年摊提一定比

例存入公司为员工专门设立的股份信托基金中(有时公司也捐助一定的款项)。该基金由信托基金会(Employee Stock Ownership Trustee)负责,通过对基金的部分提存,以公平的市价购入服务企业的股票,而企业每年在提存偿付股票价款后,将股票分配至各员工账户。在此期间,受雇员工如果要出售所取得的股票,则企业主有优先承购权;员工退休或离职时,企业必须将股票交付员工。

1.3 干股

干股^①是指无代价赠送的股份,一般用做对发起人或者主要关系人的酬劳;有时也作为不正当的手段用以赠送给有权势的人。干股分派盈余及剩余财产,均在其他股东之后,故亦称之为“递延股”。

1.4 期股

期股是指公司和员工约定在将来某一时期内以一定的价格购买一定数量的股权,购股价格一般参照股权的当前价格确定。它是中国在股权激励方式改革中探索出来的模式,兼有优先购股权和干股的特点,是在干股的基础上学习优先购股权的做法而采用的一种模式。

1.5 经理层持股

经理层持股是指企业高级管理人员以各种方式持有本公司

^① 刘鸿儒. 金融术语词典. 经济出版社, 1996; 在一些官方文件中称之为岗位股, 这是不确切的。

的股票,即管理层成为股东,这主要是为了解决所有权和经营权相分离而带来的问题。

由以上概念我们可以看出,“(选择)权”与“股(票)”是两个完全不同但又有联系的事物。“权”的不确定性与“股”的确定性有着不同的风险模式,带来了不同的风险收益分担机制,给予有着不同风险偏好的相关人员不同的选择权,形成了不同的激励程度;由“权”到“股”的转换,意味着包含于不确定性中的确定性的实现,使“权”具有了时间上的价值,“股”则成为价值实现的载体和价值提升的新渠道。于是,“权”与“股”的结合——“优先购股权”兼有“权”与“股”的特征,具有时间性、不确定性和有限风险的确定性。

2 优先购股权计划的构成要素

优先购股权的实施包括:授予对象、授予频率、授予价格、授予股票数量、执行方式和执行期以及权利获得期等。

2.1 优先购股权的授予对象

优先购股权的授予对象根据公司人力资源管理政策及相关福利和激励政策来确定,对象范围非常灵活。优先购股权最早实行时,主要面向 CEO(首席执行官)和高级管理层,又称之为经理股票期权(Executive Stock Options),以激励他们从股东利益出发,尽可能地提高公司的经营业绩,增加公司的市值。现在,授予对象的范围有逐步扩大的趋势。一些公司向全体或大部分员工授予优先购股权,有的公司向兼职人员及非雇员授予优先购股权,如公司董事、公司重要客户和供应商等。在美国,授予对