

丛书主编 天亮

中国企业资本市场运作

系列教程

股权激励机制

Guquan Jili Jizhi

主编 天亮 副主编 王继承 张小宁 罗中天



中国金融出版社

丛书主编 天亮

中国企业资本市场运作

系列教程

股权激励机制

Guquan Jili Jizhi

主编 天亮 副主编 王继承 张小宁 罗中天

中国金融出版社

责任编辑：张哲强
责任校对：刘 明
责任印制：毛春明

图书在版编目 (CIP) 数据

股权激励机制 (Guquan Jili Jizhi) / 天亮主编. — 北京: 中国金融出版社, 2011. 4

(中国企业资本市场运作系列教程)

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5598 - 2

I. ①股… II. ①天… III. ①企业管理—激励—教材 IV. ①F272. 92

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 145097 号

出版
发行

中国金融出版社

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010) 63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010) 63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010) 66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京航天伟业印刷有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 22

字数 390 千

版次 2011 年 4 月第 1 版

印次 2011 年 4 月第 1 次印刷

定价 45.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5598 - 2/F. 5158

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

推进金融体制改革，发展各类金融市场，形成多种所有制和多种经营形式、结构合理、功能完善、高效安全的现代金融体系。提高银行业、证券业、保险业竞争力。优化资本市场结构，多渠道提高直接融资比重。加强和改进金融监管，防范和化解金融风险。

胡锦涛

丛书主编前言

罗素把陈述分为两类,一类是涉及思想本身的陈述,一类则不是。只有后一陈述才是完整的有确定真值的。在后者,思想与现实是分离的,即思想并不影响现实(如自然科学领域),只有这样表达思想的陈述才有可能正确地刻画现实,并可能通过现实得到验证。逻辑实证主义进一步发展罗素的观点,认为无法用事实或自身逻辑形式判断真伪的第一类陈述是没有意义的,科学的陈述应该具有可证伪性。

索罗斯把事件与(参与事件的人的)思想的相互影响及这种影响的相互助长称为反射性,反射性在社会领域是普遍存在的规律,这就是他的反射性理论,并认为反射性在金融市场上表现得特别充分,从而得出金融市场内在不可测性的观点。

索罗斯试图用他的反射性理论来推翻上述逻辑实证主义的结论,认为那些不能明确无误地判别真伪的陈述并非没有意义,而在社会领域更有意义。根据反射性理论,绝大多数政治观点和很多的社会理论,不在于对错,只取决于是否被人们相信。中世纪的术士念咒炼金是骗人的把戏,但在政治社会领域,特别在金融领域,由于反射性的存在,却完全能够“点石成金”。

索罗斯认为可错性概念是由反射性概念导致的又一个概念,也就是说,思维与事物或实际状态是不一致的,正如笛卡尔所言“我是我试图理解的世界的一部分,因此我的理解是内在不完备的”。我们永远也不知道现实究竟是个什么样子。因此任何人们根据自身理解而构造出来的经济社会机制都是有缺陷的,我们永远也达不到完美和永恒,只有死亡是永恒的。

但是,不完美的东西可以得到改善,承认缺陷将促使我们努力学习,提高理解力。承认我们的可错性,并建立一个纠错机制,就可以打开批判性思维的大门,就没有什么东西能够限制我们的理解力无限发展的空间。

同样,金融体制本身也是一个不可能完美的设计。而在我国推动资本市场的发展就更应该有一个开放性的心态与思维,这是一个不断试错的过程。近年来,我国资本市场在总体规模上得到了极大的发展,在品种结构上得到了较大的丰富,在制度建设上也取得了很大的成就。资本市场作为企业直接融

资的平台其重要意义日益显现,为企业的成长与发展发挥着日益重要的作用。但是,我国资本市场建立的时间毕竟较短,仍具有很大的发展空间。增加对资本市场的理解很有意义,并且在这里我们的理解力可以有无限发展的空间。

现阶段,我国的融资结构依然是以间接融资为主,各市场参与主体对资本市场直接融资机制的了解仍然十分有限。目前,图书市场上有很多介绍资本市场的书籍,但很多主要是介绍国外资本市场的,特别是大部分的教科书直接就是完全照搬国外的教材,而对中国资本市场实际运作情况介绍的书籍并不多见。也有不少介绍中国市场的书籍,但大多是从投资者的角度来介绍投资品种及如何操盘投资的。而从企业的角度来介绍企业如何在资本市场进行运作的书籍则并不多见。有些供有关从业人员阅读的书籍则又显得相对空泛,不够深入具体,也就难以从中了解到实际上究竟是如何运作的。相对其他市场而言,资本市场是最复杂的市场,具有较高的专业性,如果只是泛泛而谈的话,恐怕是难以满足广大读者的需要的。

基于以上考虑,我们组织有关人员,特别是一些直接从事市场运作的,有较丰富实际经验的专家来编写本丛书。本丛书并不覆盖整个资本市场的内容,而是从企业的角度,特别是中国企业的角度来看,企业应如何通过资本市场的运作而不断成长与发展壮大。为此,我们确定了八个选题形成本丛书的八部书,包括《公司治理概论》、《私募股权融资》、《股票发行上市》、《债券融资操作》、《境外上市实务》、《并购重组运作》、《股权激励机制》、《套期保值策略》。并将与上述内容相对应的有关主要的法律法规汇总成《企业资本市场运作法律法规新编》一书,以供读者参考。

本丛书读者主要是企业的各级高级管理人员,有关从业的律师与财会人员,投资银行业务人员,政府经济管理干部。本丛书也可供各种相关培训班采用及作为大专院校相关专业参考教程。对希望尽快了解中国资本市场的外国人士来说,阅读本丛书也是一个很好的选择。本丛书是一套普及资本市场知识的读物,是一套增加对我国资本市场理解力的教材。

目前我国资本市场发展变化较快,政策制度、法律法规也在不断地完善与变化,但我国资本市场的基本结构已经建立,因此,相关法律法规的调整与改进对本丛书中涉及的主要内容在一定时期也不会有太多实质性的影响。一定时期内通过本丛书了解中国企业资本市场运作仍然是有很大帮助的。读者有了本丛书的基础知识后,也就更容易跟踪与理解有关法规政策的调整与变化,另外本丛书也将根据市场的发展变化而不断修订再版。由于本丛书作者都是在繁忙的工作之余抽出时间来进行写作的,错漏之处在所难免,诚望读者批评指正,以便再版时修订(huangm653@sina.com)。

受中国金融出版社委托,由天亮研究员对丛书进行总编,负责丛书的总体设计与策划,对各书主要内容进行统一协调,并组织国内专业人士分别担任每本书的主编。各书实行主编负责制与权责利对称的激励机制。

最后,对参与本丛书写作的所有人员与中国金融出版社的编辑人员所付出的辛勤劳动表示衷心的感谢!

天 亮

2011年2月1日

前 言

早在 1999 年,我在中国证监会政策研究室时曾受命研究有关上市公司股权激励的问题,特别是股票期权问题。当时我们认为叫股票期权不如叫认股权计划更恰当,这也容易和香港的叫法统一起来。后来在此研究的基础上,2004 年 1 月我在中国金融出版社出版了一本叫做《认股权计划实务》的书,这本书实际上讲的就是股票期权激励机制。

管理者认股权计划(Executive Stock Option Scheme)是对企业管理者实行的一种长期激励机制。它要求授予企业管理者一定数量的管理者认股权(Executive Stock Option, ESO),即在某一期限内,以一个固定的执行价,购买本公司股票的权利,这个购买的过程称为行权,股票出售价与执行价之间的差额,就是认股权持有者的收益。

在我国常将“ESO”译成“管理者股票期权”。一般来说,股票期权是指投资者以事先确定的价格在未来某一时刻(期)买卖某种股票的权利,它是一种可供市场投资者在证券市场进行交易的金融衍生产品。作为金融衍生产品,具有较大的市场风险性、较强的流动性、以小博大的投机性,它不是一种激励机制,更不是一种薪酬制度。而 ESO 则不同,它主要是作为一种激励措施,是授予公司内部管理人员的权益,而不是一种供市场投资者进行投资的投资品,不在市场进行交易。在某种意义上说,它可以说是一种特殊的期权,是借用期权方式运作的一种企业长期激励机制。因此,当时我们认为,将“ESO”译成“管理者认股权”较为合适。当然,这里说的认股权,也不同于上市公司面向社会公众发行的认股权证,它授予的对象主要是公司内部管理人员或核心技术人员。

后来随着市场的发展,特别是《公司法》、《证券法》的修订,股权激励的有关法律障碍得到了清理,上市公司股权激励机制得到了很大的发展,中国证监会和国资委等部门出台了有关股权激励的管理办法。在这种背景下,我们认为有必要重新编写一本股权激励机制的书,同时也不再刻意将“股票期权”称做“认股权计划”,而是随着大多数人的直译叫法称做股票期权就算了,只要知道此期权非彼期权就行了。

叫什么名称固然可以认为并不是很重要,但其运作的逻辑机理却必须清

楚。根据股票期权的运作机理,其实际上隐含了两个逻辑假设前提。一是市场有效性假设,即企业的业绩上升能够得到市场投资者的确认,从而推动股价上升,也就是说股价能够正确反映企业的经营绩效。二是管理者在获得 ESO 后确实能更加努力地工作,由此实质性地推动了企业经营业绩的提升。但在现实中股价往往并不能有效地反映企业的经营绩效。为了纠正这个偏差,人们推出了所谓的业绩股票期权(Performance Stock Option),即要求必须达到一定的业绩要求才能行权,以此来校正股价的失真。奇怪的是,有的公司并不理解业绩考核的意义,居然又把股价作为考核的条件,设置出股价或市值达到某水平时方可行权的规定。

股权激励机制的运作实际上涉及证券市场的一个基本经济哲学层面的问题,即股票市场价格与公司基本面的相关性问题的。

股票市场价格与公司基本面的相关性问题是长期以来一直困扰着经济学家的一个难题,然而这个问题却是股权激励机制基本逻辑得以成立的理论基础。换言之,市场有效性是股权激励,特别是股票期权激励机制有效实施的前提。

市场有效性或股价与公司基本面的相关性有两层含义。一是股价与公司真实的基本面相关,股价能反映公司真实的盈利情况,而不受财务虚假的影响。二是股价与公司披露的基本面相关,而不管其基本面的真实性如何。显然,第一层含义表示一个有效的市场本身是能够解决市场欺诈问题的,只有这样的市场才是有效的。第二层含义表述的主要是大众投资行为理论,股价是由大众投资行为决定的,而大众投资行为是依据公司披露的基本面来进行的。在此我们主要从第二层含义来探讨股价与公司基本面的相关性问题的。

有关股价与基本面的理论主要有三个有代表性的思想。一是马克思的股价决定公式,二是巴菲特的基本面分析,三是索罗斯的反射性理论。

马克思早就指出,资本的价格取决于其收益的现金流,股息率与利息率的比较决定股票的价格。而主张基本面分析的巴菲特则是按基本面进行投资决策的代表人物。

我们知道股息率是衡量公司基本面的重要因素,因此可以认为马克思和巴菲特都认为公司基本面是公司股价的基本决定因素。这种观点实际上为股票期权激励机制奠定了理论基础。

鉴于马克思与巴菲特的思想已较为人所熟知,因此值得特别指出的是索罗斯的思想。在一次学术讨论会上笔者曾有机会同索罗斯进行过交流。一些“怪异”的、超出传统理论樊篱的思想活跃于索罗斯的脑海中。索罗斯把事件与(参与事件的人的)思想的相互影响及这种影响的相互助长称为反射性,反

射性在社会领域是普遍存在的规律,这就是他的反射性理论,并认为反射性在金融市场上表现得特别充分,从而得出金融市场内在不可测性的观点。

罗素把陈述分为两类,一类是涉及思想本身的陈述,另一类则不是。只有后一类陈述才是完整的有确定真值的。在后者中,思想与现实是分离的,即思想并不影响现实(如自然科学领域),只有这样表达思想的陈述才有可能正确地刻画现实,并可能通过现实得到验证。逻辑实证主义进一步发展了罗素的观点,认为无法用事实或自身逻辑形式判断真伪的第一类陈述是没有意义的,科学的陈述应该具有可证伪性。

索罗斯试图用他的反射性理论来推翻上述逻辑实证主义的结论,认为那些不能明确无误地判别真伪的陈述并非没有意义,而在社会领域更有意义。根据反射性理论,绝大多数政治观点和很多的社会理论,不在于对错,只取决于是否被人们相信。中世纪的术士念咒炼金是骗人的把戏,但在政治社会领域,特别是在金融领域,由于反射性的存在,却完全能够“点石成金”。

索罗斯认为可错性概念是由反射性概念导致的又一个概念,也就是说思维与事物或实际状态是不一致的,正如笛卡尔所言:“我是我试图理解的世界的一部分,因此我的理解是内在不完备的”。我们永远也不知道现实究竟是个什么样子。因此任何人根据自身理解而构造出来的经济社会机制都是有缺陷的,我们永远也达不到完美和永恒,只有死亡是永恒的。

但是不完美的东西可以得到改善,承认缺陷将促使我们努力学习,提高理解力。承认我们的可错性,并建立一个纠错机制,就可以打开批判性思维的大门,没有什么东西能够限制我们的理解力无限发展的空间。

根据上述索罗斯的思维方式,我们可得出这样的结论,即建立在基本面决定股价理论基础上的传统股票期权激励机制是有缺陷的。

此外,“基本面决定股价”的理论起源于自由放任主义(Laissez-faire)经济学,这种经济学是索罗斯彻底批判的并称为市场原教旨主义(Market-fundamentalism)的经济学,这种经济学的认识论基础是与逻辑实证主义的理念一致的。“基本面决定股价”的理论属于罗素的第一类陈述,但在自由放任主义经济学中则把它作为第二类陈述来处理,即把经济体系作为独立于思想的现实来处理,这就违反了索罗斯的反射性原理。

马克思的观点是基于其剩余价值理论上的平均利润率规律得出来的结论。在索罗斯看来马克思更是把经济体系作为独立于思想的现实来处理的。反射性理论显然不认可社会经济是独立客观存在的,也不认可马克思的历史唯物主义。

我们接受马克思和巴菲特的思想,但认识仅仅停留于此是远远不够的,有

必要吸取索罗斯反射性理论中的合理之处。基于这样的一种认识,我们认为对股票期权激励机制,有必要建立一种纠错机制,要结合业绩评价来实施股票期权激励机制,要把未来真正实现的业绩作为未来认股权行权的限制性条件。

在此,我把索罗斯的思想作为业绩认股权计划的理论支持或哲学基础,把业绩作为一种纠错机制。业绩股票期权激励机制(Performance Stock Option Plan)是对股票期权激励机制的一种修正与纠错。

我们认为在极端的情况下,股票期权激励机制还有另外两个纠错机制。一是股票期权行权价的重新定价,二是政府对股市的干预。政府对股市的干预是自由主义经济学派所极力反对的,却是索罗斯反射性理论所主张的。索罗斯指出:“如果当局能够较好地理解金融市场,他们是可以避免很多麻烦的。市场创造了他自己的现实,而不仅仅是基本面的反映,当局在恰当的时机进行干预能够防止市场偏离得太远。”“在买卖金融工具时,市场参与者不是试图贴现基本面,而是预测完全相同的金融工具的未来价格。基本面与市场价格之间的联系比主流理论所描述的更少,而且市场参与者的偏见起的实际作用也更大。我的理论所注重的就是参与者的偏见,而不是基本面。”显然,我们从这里可以导出的政策含义就是在必要的时候政府应当干预市场价格,改变预期。货币政策的目标应当包括股票之类的资产价格水平。

本书由本人提出写作计划与体系结构,并对全书进行修改定稿。参加本书编写的有:中国证监会研究中心黄明,国务院发展研究中心企业所王继承,北京师范大学管理学院许春艳,中国社会科学院工业经济研究所张小宁,和君咨询有限公司罗中天、路明、银春川。

天 亮

2009年10月3日

目 录

第一章 股权激励机制概述	1
第一节 股权激励的运行原理	1
第二节 股权激励的主要类型	9
第三节 股权激励机制有效运作的市场环境	14
第四节 股权激励在国外的发展简介	16
第五节 股权激励在中国的实践	22
第六节 如何正确看待股票期权的激励作用	31
第二章 股票期权激励机制的运作与设计	37
第一节 实施股票期权的管理主体及其职责	37
第二节 股票期权的授予与行权安排	46
第三节 股票期权的特殊条款:变更和结束	63
第四节 股票期权计划的实施程序	71
第三章 股票期权激励机制的会计、税务及信息披露	73
第一节 股票期权的会计处理	73
第二节 股票期权的财务问题	79
第三节 股票期权的税务处理	83
第四节 股票期权的信息披露	93
第四章 限制性股票	97
第一节 限制性股票的概念	97
第二节 限制性股票激励机制的运作与方案设计	99
第三节 限制性股票激励的会计与税务处理	101
第五章 国有控股企业的股权激励	103
第一节 我国国有资产的管理体制	103
第二节 国有控股企业实施股权激励的意义及其特殊性	110

第三节	国有控股企业股权激励有关法律法规的特别要求	115
第六章	员工持股计划(ESOP)	124
第一节	员工持股计划的多种理解	125
第二节	员工持股计划简介	130
第三节	美国员工持股计划的设计、管理与流程	141
第四节	美国员工持股计划的分类与拓展	144
第五节	我国员工持股计划的发展现状与相关法律问题	156
第六节	员工持股计划的相关案例分析	163
第七章	管理层收购(MBO)	172
第一节	管理层收购的内涵与发展现状	172
第二节	中外管理层收购的比较及借鉴	179
第三节	管理层收购的前提条件和设计要点	182
第四节	管理层收购的定价问题	184
第五节	管理层收购的融资问题	189
第六节	管理层收购的法律风险及防范问题	193
第八章	非上市公司股权激励与虚拟股权、利润分享	198
第一节	非上市公司股权激励的分类	198
第二节	虚拟股权的特点、形式和具体设计	206
第三节	利润分享的特点、形式和具体设计	213
第四节	股权激励与利润分享的比较和案例	228
第九章	股权激励中的业绩考核问题	240
第一节	业绩考核概述	240
第二节	企业层面的业绩考核指标体系	246
第三节	EVA 指标体系	249
第四节	股权激励中业绩考核的政策要点及案例评析	255
第十章	股权激励典型案例分析与点评	261
第一节	业绩奖励型限制性股票激励计划:万科 A 股权激励方案	261
第二节	折扣购股型限制性股票激励计划:招商银行股权激励方案	282
第三节	股票期权激励计划:新华都股权激励方案	293

第四节	股票增值权激励计划:华凌管线股权激励方案	316
第五节	员工持股计划:建设银行股权激励方案	324
第六节	国有上市公司的管理层收购:宇通客车 MBO	329
第七节	国有非上市公司的管理层收购:武汉有机 MBO	331
第八节	民营上市公司的管理层收购:深方大 MBO	333
第九节	民营非上市公司的管理层收购:辽宁盼盼集团 MBO	334

第一章 股权激励机制概述

现代企业制度的最显著特征就是所有权与控制权的分离，在这种情况下，就必然产生作为所有权主体的企业所有者和作为控制权主体的企业管理者之间所谓的“委托代理”关系。因此要使现代企业制度得以有效运作，需要解决的一个核心问题就是如何对企业管理者形成有效的激励与约束机制。

在诸多的激励与约束机制中，股权激励机制对纾解代理问题，特别是对解决企业管理者的短期行为具有重要作用。借鉴国外有关的管理者认股权计划的成功经验，结合我国的具体情况，并建立我国上市公司股权激励机制，对于解决有关管理者代理问题具有积极意义。

第一节 股权激励的运行原理

为有效实施股权激励计划，有必要对股权激励的运行原理和股权激励的理论基础有所了解。这将有利于在具体运作过程中把握好股权激励的精髓，不至于在实践中背离股权激励的宗旨，使其演变成为管理者谋利的一种工具。

一、股权激励运行原理概述

（一）股权激励机制运行的一般原理

股权激励的运行原理是通过将企业管理者纳入企业所有者的利益轨道上来，最大限度地降低因股东与管理层利益不一致而产生的委托代理成本，保证股东和管理层在共同利益目标的基础上实现企业价值最大化。

股权激励的运行原理如图 1-1 所示。

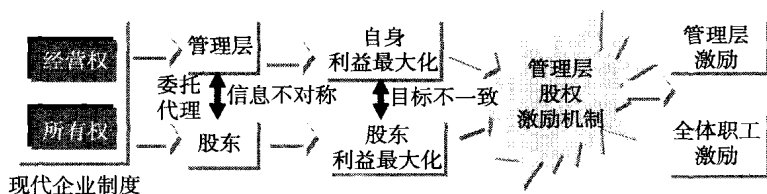


图 1-1 股权激励的运行原理

现代企业必然产生企业所有权和经营权的逐步分离，随着经营权逐渐向有着优秀经营管理能力的管理层过渡，拥有所有权的股东与拥有经营权的管理层形成了委托代理关系，两者之间也不可避免地产生了信息不对称和利益不一致。由于各自追求自身利益的最大化，必然产生委托代理成本，比如股东注重长期目标与管理层注重短期目标的矛盾。股权激励机制正是为了寻求股东与管理层利益的共同点、解决委托代理问题而产生的一套激励约束机制。随着人力因素在企业结构演变中的凸显，激励机制也逐渐从针对管理层而逐渐向全体员工演变，于是出现了管理层股票期权和全员持股计划相结合的新型激励机制。

（二）股票期权激励计划的运行机制

在各种股权激励方案中，股票期权激励计划是最有代表性的。在此我们以股票期权激励计划为例，对股权激励的运行机制作一简要介绍。后面有关章节将作进一步的详细介绍。

股票期权激励计划是对企业管理者或核心人员实行的一种长期激励机制。它要求授予企业管理者或核心人员一定数量的认股权，即在某一期限内，以一个固定的执行价，购买本公司股票的权利，这个购买的过程称为行权，股票出售价与执行价之间的差额，就是股票期权持有者的收益。

1. 股票期权的授予

股票期权的授予是由董事会下的薪酬委员会来执行的，该委员会一般由 3~4 人组成，多是外部、非雇员董事。薪酬委员会一般在高级管理人员受聘、升职和进行年度业绩考评时，根据其个人表现、公司整体业绩、行业情况等对其授予适当数量的认股权。其具体做法各公司不尽一致。

授予范围主要是公司内以首席执行官（CEO）为首的高级管理人员及核心技术人员，这是进行长期激励的主要对象。近年来的发展趋势是，股票期权的授予范围在不断扩大，直至扩大到公司的大部分雇员，甚至外部董事和母公司员工等。如通用电气，原来只有高级管理人员才能得到股票期权，现在则有近 1/3 的员工能得到股票期权。

2. 股票期权的执行价与待权期

根据美国税法的规定,执行价(或称行权价)不得低于市场公平价,所谓市场公平价是指认股权授予日的市场最高价与最低价的平均值或前一日收盘价。当某高级经理拥有10%以上投票权,则需股东大会特批才可参加认股权计划,但其行权价必须高于或等于授予日市场公平价的110%。

股票期权在授予后需要经过一段时间的等待期之后才能够行权,即按执行价购买股票,这表明公司在授予股票期权时并没有同时授予行权的权利。期满后可以购买股票的那段时间称为行权期(Exercising Period),等待期则又可称为待权期(Vesting Period)。股票期权的行权是可以分批授予的,行权权分批授予的安排称为待权时间表(Vesting Schedule),如5年后每年可对股票期权行权20%的安排,即5年后每年可购买认股权数量20%的股票数。当然这是一种匀速的行权量安排,根据不同情况也可作行权量逐年递增的非匀速安排,如5年后第一年行权权为5%,此后每年分别为15%、30%、50%。非匀速安排常常具有更强的长期激励性。

3. 股票期权的管理

对股票期权的管理一般没有专门的法律法规和专门的机构来管理。这主要是一种企业行为,由企业内部董事会下属薪酬委员会具体负责实施。但由于实施管理者认股权计划必然涉及和影响到方方面面,因此必然要受到有关法律法规中相关条文的约束,如税务法则、上市公司规则等,从而也就必然要受到有关部门的监管。因此,对股票期权的管理分为两个层面,一是公司对股票期权的管理,二是政府对股票期权的管理。

公司对股票期权的管理由董事会负责,下属薪酬委员会决定股票期权的授予范围、授予条件和授予数量,确定股票期权的执行价格和待权期安排等。董事会要考虑解决股票期权行权时的股票来源问题,对此公司通常采用两种方法。一是通过发行新股来解决,即在新股发行时为实施股票期权计划而在公司留置部分股票,或专门发行新股用于股票期权计划。二是通过库存股票(Treasury Stock)账户在市场上回购本公司股票来解决。

政府对股票期权的管理主要体现在有关法律法规的条文上,特别是有关税法的限制与规定、交易所的上市规则以及有关信息披露要求。美国国内税务法则第422条对有关股票期权的限制性条件和税收优惠等作了详细的规定。有关证券法规中关于信息披露的要求、对股东权益保护的要求、对内幕交易的禁止等在实施股票期权计划的过程中也都要求满足。在香港联合交易所(以下简称联交所)上市的公司采用的员工认股权计划(Share Option Scheme)根据《上市规则》的有关规定需经联交所批准,计划概要需传发