



## 资本市场法律

### 统一、规范与健全-上市公司股权激励政策在路上

陈漾 | 林芳璐 | 汤羽翔

2015年12月18日,中国证监会公布《上市公司股权激励管理办法(征求意见稿)》(“征求意见稿”),拟对原2006年的1月1日起生效实施的《上市公司股权激励管理办法(试行)》(“原规定”)进行修订。本次征求意见稿整合了原规定及中国证监会于2008年陆续发布的《股权激励有关事项备忘录1号》(“备忘录1号”)、《股权激励有关事项备忘录2号》(“备忘录2号”)、《股权激励有关事项备忘录3号》(“备忘录3号”,前述三项合称“备忘录”)和中国证监会于2013年10月发布的《关于进一步明确股权激励相关政策的问题与解答》、于2014年1月发布的《关于股权激励备忘录相关事项的问答》(前述两项合称“监管问答”)的规定,并结合实践发展和市场要求对上市公司实行股权激励计划的相关条件及操作规程等规定进行修订。本文就征求意见稿涉及的主要修改内容进行简要介绍。

#### 变化一:上市公司实施股权激励计划的条件

- **新增:未按规定及承诺进行利润分配的上市公司不得实施股权激励计划**

对于上市公司不得实行股权激励计划的情形,征求意见稿在原规定基础上新增“最近36个月内出现过未按法律法规、公司章程、公开承诺进行利润分配的情形;或公司上市一年以上但未满36个月,上市之后出现过未按法律法规、公司章程、公开承诺进行利润分配”的情形下,上市公司不得实行股权激励。

#### 变化二:激励对象参与股权激励计划的条件

- **新增:监事不得成为激励对象;境内工作的外籍员工可以成为激励对象**

征求意见稿明确监事不得成为股权激励对象;同时考虑到越来越多的外籍员工加入到上市公司中,对外籍员工的股权激励需求随之增加,征求意见稿新增规定于境内工作的外籍员工任职上市公司董事、高级管理人员、核心技术或业务人员可成为上市公司激励计划的激励对象,可向证券登记结算机构申请开立证券账户,用于持有或卖出因股权激励获得的权益,但不得使用该证券账户从事其他证

券交易活动。对于实际工作地点在境外的外籍员工是否可参与境内上市公司股权激励计划目前则尚无明确规定。

➤ **调整：禁入对象受限制期限缩短；黑名单范围扩大**

根据原规定，“最近 3 年内被证券交易所公开谴责或宣布为不适当人选；以及最近 3 年内因重大违法违规行为被中国证监会予以行政处罚”的人员不得成为上市公司股权激励的激励对象。征求意见稿缩短了禁入对象的受限制期限，将前述 3 年的考量期间调整为 12 个月，规定“最近 12 个月内被证券交易所认定为不适当人选；或最近 12 个月内被中国证监会及其派出机构认定为不适当人选；或最近 12 个月内因重大违法违规行为被中国证监会及其派出机构行政处罚或者采取市场禁入措施”的人员不得成为激励对象；同时，相较原规定，征求意见稿增加了关于不得成为激励对象的范围的兜底性约束，规定存在“其他法律法规规定及中国证监会认定不得参与上市公司股权激励的其他情形”的不得参与上市公司股权激励，一定程度上扩大了不得成为上市公司股权激励对象的黑名单范围。

**变化三：上市公司股权激励计划的实施时间**

➤ **调整：股权激励与上市公司其他重大事项不互斥**

根据备忘录 2 号的规定，上市公司发生《上市公司信息披露管理办法》第三十条规定的重大事件，在披露义务履行完毕后 30 日内不得推出股权激励计划；上市公司提出增发新股、资产注入、发行可转债等重大事项动议至上述事项实施完毕后 30 日内，上市公司不得提出股权激励计划；公司披露股权激励计划草案至股权激励计划经股东大会审议通过后 30 日内，上市公司不得进行增发新股、资产注入、发行可转债等重大事项。本次征求意见稿则明确上市公司启动及实施增发新股、并购重组、资产注入、发行可转债、发行公司债券等重大事项期间可以实行股权激励计划。上市公司股权激励与其他重大事项不互斥的理念在中国证监会于 2013 年 10 月发布的《关于进一步明确股权激励相关政策的问题与解答》已有初步体现。

**变化四：上市公司激励股份的预留**

➤ **调整：允许预留激励股份；预留比例不超过该次计划拟授予总数的 20%**

根据备忘录 2 号的规定，上市公司实施股权激励，原则上不得预留股份；确有需要预留股份的，预留比例不得超过本次股权激励计划拟授予权益数量的 10%。为满足实践需求，本次征求意见稿明确上市公司股权激励计划可以设置预留权益，且提高预留比例至不得超过该次股权激励计划拟授予权益数量的 20%。

**变化五：股权激励绩效考核指标的设定**

➤ **调整：允许上市公司在合理前提下灵活制定考核指标**

上市公司实施股权激励计划应建立绩效考核体系和考核办法，以绩效考核指标为实施股权激励计划的条件。根据备忘录 1 号的规定，原则上上市公司实行股权激励后的业绩指标不低于历史水平。根据备忘录 3 号的规定，上市公司股票期权等待期或限制性股票锁定期内，各年度归属于上市公司股东的净利润及归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润均不得低于授予日前最近三个会

计年度的平均水平且不得为负。实践体现原规定和备忘录规定的绩效考核体系过于刚性，且过于侧重财务业绩指标，难以满足市场主体多元化需求，本次征求意见稿未设定绩效考核指标不得低于历史水平的要求，并鼓励公司在科学、合理的前提下结合实际情况更为灵活地制订绩效考核指标，其中公司业绩指标可以公司历史业绩或同行业可比公司相关指标作为公司业绩指标对照依据，激励对象个人绩效指标由上市公司自行确定。

## 变化六：限制性股票和股票期权规定的完善

### ➤ 调整：细化限制性股票操作规定；完善授予、行权定价标准及分期机制

#### 1. 限制性股票操作规定的细化

原规定中关于限制性股票的规定仅三条，造成实践中操作的难度，征求意见稿将部分原适用于股票期权的规定明确适用于限制性股票，如限制性股票的授予价格、分期解锁、回购操作等均在本次征求意见稿中得到了具化规定。征求意见稿同时明确限制性股票在解除限售前以及激励对象获授的股票期权不得转让、用于担保或偿还债务。

#### 2. 授予、行权定价规则的完善与调整

原规定未对限制性股票的授予价格作出规定，征求意见稿结合备忘录的规定明确了上市公司限制性股票的授予价格不得低于股票票面金额，且原则上不应低于下列价格较高者：

- (i) 股权激励计划草案公布前 1 个交易日的公司股票交易均价的 50%，或
- (ii) 股权激励计划草案公布前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一的 50%。

如上市公司采用其他方法确定限制性股票授予价格的，应在股权激励计划中对定价依据及定价方式做出说明。

根据原规定，股票期权行权价格不得低于下列价格较高者：

- (i) 股权激励计划草案摘要公布前一个交易日的公司标的股票收盘价，或
- (ii) 股权激励计划草案摘要公布前 30 个交易日内的公司标的股票平均收盘价。

根据征求意见稿，股票期权的行权价格不得低于股票票面金额，且原则上不应低于下列价格较高者：

- (i) 股权激励计划草案公布前一个交易日的公司股票交易均价，或
- (ii) 股权激励计划草案公布前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

由此可见，原规定对行权价格的规定较为刚性，而征求意见稿仅作原则性要求，且给予了多个均价交易日选择，增加了定价的灵活性。

### 3. 分期授予及行权机制的完善

根据征求意见稿，上市公司股权激励计划分次授出权益的，在每次授出权益前，上市公司应当召开董事会，按照股权激励计划的内容及首次授出权益时确定的原则，决定授出的权益价格、行使权益安排等内容。当次授予权益的条件未成就时，上市公司不得向激励对象授予权益，未授予的权益也不得递延下期授予。

根据征求意见稿，限制性股票有效期内应当分期解除限售，每期时限不得少于1年，各期解除限售的比例不得超过激励对象获授限制性股票总额的50%，当期解除限售的条件未成就的，限制性股票不得解除限售或递延至下期解除限售；股票期权应当分期行权，每期时限不得少于1年，后一行权期的起算日不得早于前一行权期的届满日，每期可行权的股票期权比例不得超过激励对象获授股票期权总额的50%，当期行权条件未成就的，股票期权不得行权或递延至下期行权。

#### 变化七：上市公司股权激励计划的监督管理

##### ➤ 调整：完善监管措施及独立董事及监事问责机制

本次征求意见稿对上市公司股权激励计划的监督管理、责任承担条款进行了细化，明确上市公司未按规定披露股权激励相关信息或者所披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者者重大遗漏的，中国证监会及其派出机构可对公司及相关责任人员采取责令改正、监管谈话、出具警示函等监管措施；情节严重的，依照《证券法》予以处罚；涉嫌犯罪的，依法移交司法机关追究刑事责任；并完善了独立董事及监事责任的规定，在股权激励实施过程中，上市公司独立董事及监事未履行勤勉尽责义务的，可能被采取监管措施、依法予以处罚或追究刑事责任，以与独立董事及监事在股权激励计划实施过程中的监督义务相衔接。

除前述变化外，本次征求意见稿还明确上市公司股权激励计划的有效期限从首次授予权益日起不得超过10年，可同时实行多期期权激励计划；并进一步完善股权激励计划的实施、决策程序，对决策、授予、执行各环节提出细化要求，譬如将股权激励计划经股东大会审议通过后完成权益授予、公告、登记的期限由原规定的30日调整为60日，如未能在60日内完成前述工作的，自公告原因之日起3个月内不得再次审议股权激励计划；此外，征求意见稿强化对股权激励知情人内幕交易情形的核查与防范并专设一章节对股权激励的信息披露程序及要求进行详细规定，以强化市场约束机制、减少信息不对称。

综上所述，本次《上市公司股权激励管理办法》的修订以信息披露为中心，落实“宽进严管”的监管理念，放松管制、加强监管，以逐步形成公司自主决定、市场有效约束的上市公司股权激励制度。2015年以来，上海证券交易所、深圳证券交易所已陆续公布关于主板、中小企业板和创业板关于股权激励计划相关的信息披露制度，上市公司股权激励相关政策逐步得到完善与健全。鉴于本次征求意见稿尚有待中国证监会按照所征求的意见进一步予以修改和定稿，我们将持续关注该项办法的意见征求结果，并及时与您分享上市股权激励计划相关规定的最新动向。

## ● 特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国法律及实务的最新动态和发展，上述有关信息不应被看作是特定事务的法律意见或法律依据，上述内容仅供参考。

如您对上述内容有任何问题或建议，请与**陈漾**（+8610-8525 5554;[yang.chen@hankunlaw.com](mailto:yang.chen@hankunlaw.com)）联系。