

实施股权激励的股份来源

□上海瀛东律师事务所 冉晋 于歌

企业离不开人和资金，适合企业发展的人才更多时候则是一种“可遇不可求”的资源。大到行业巨头，小到初创期企业，股权激励或员工持股计划作为企业留住人才、激励人才的方式已得到广泛运用。

那么，企业实施股权激励的股份应如何安排呢？

纵观股份来源模式，主要分为两大类，一类为存量股份来源，一类为增量股份来源。需要说明的是，本文中如无特别说明，所述的股权激励包括狭义的股权激励及员工持股计划，亦未严格区分股权和股份的性质差别。

收购本公司股份

股份有限公司通常情况下不得收购本公司股份，但特殊情况下，如股份有限公司进行股权激励时可收购本公司股份。

股份有限公司进行股权激励可收购本公司股份的上位法依据是《公司法》第 142 条，即股份有限公司基于员工持股计划或股权激励目的，可收购本公司股份。2018 年《公司法》修订后，对股权激励目的收购本公司股份的决议程序和持有时间限制作出相应放宽。

对有限责任公司而言，虽然公司法并未明确规定有限责任公司是否可收购本公司股权，但类比股份有限公司在实施股权激励时可收购本公司股份的规定，我们认为有限责任公司基于相同目的亦可收购本公司股权。

此外，有限责任公司进行股权激励时，其收购的本公司股权将在一定时间内授予被激励对象或持股平台，并不会导致有限责任公司注册资本减少或违反资本维持原则，应不属于公司法禁止的行为。因此，有限责任公司在按规履行股权激励决策程序、明确股权收购的对象和价格标准等问题后，应可通过收购本公司股权的方式进行股权激励。

2018 年《公司法》修订前，股份有限公司收购股份用于股权激励的，需经股东大会决议后方可实施。

而 2018 年《公司法》修订后，除经股东大会决议外，如股份有限公司章程另有约定或经股东大会授权的，可经三分之二以上董事出席的董事会决议后实施，但需要在股东大会审议的授权议案及股东大会决议中明确授权的具体情形和期限等内容。

有限责任公司收购本公司股权的决策程序并没有明确规定，但我们认为，因有限责任公司相较股份有限公司具有较强的人合性，公司在收购本公司股权时需耗用一定的公司自有资金并支付给被收购股东，为避免大股东通过此方式套现、侵害公司或小股东利益，进而使得股权激励在实施时存在瑕疵，建议公司在实施收购前，应按章程或公司法约定的程序就该收购事宜作出合法有效的股东会决议，如收购事宜涉及利益关联股东的，则该关联股东应回避表决。

根据《上海证券交易所上市公司回购股份实施细则》规定，在上海证券交易所上市的公司可通过集中竞价、要约及中国证监会批准的其他方式回购本公司股份；

根据《深圳证券交易所上市公司回购股份实施细则》规定，在深

圳证券交易所上市的公司可通过集中竞价、要约的方式回购本公司股份。通常情况下，上市公司进行股权激励回购时会采用集中竞价方式，并通过回购专用账户进行回购。

因上市公司股权激励所需回购的股份相对上市公司已发行股份较少，且要约收购本身有复杂的流程要求，如需聘请财务顾问、编制要约收购报告书等，所以上市公司通常不会采用要约收购作为股权激励回购股份的方式。

根据《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施办法》规定，在全国中小企业股份转让系统挂牌的公司，其在实施股权激励时可通过竞价、做市转让、要约方式或定向回购本公司股份。

但新三板公司在进行股权激励时一般不会采用竞价、做市转让或要约方式，因为这些方式下，挂牌公司需设置专门回购账户，并需要满足一定程序性和时间要求后方可实施。

因此通常情况下，挂牌公司会采用控股股东或大股东进行老股转让的方式解决股份来源，而不会采用由挂牌公司先行回购再分配给被激励对象的方式。

此外，挂牌公司在发生行使权益的条件未成就（如激励对象提前离职、业绩未达标等）或发生终止激励或员工持股计划情形时，可根据相关回购条款或有关规定需要定向回购被激励对象或员工持股计划所持股份。

对于有限责任公司而言，因不存在相对活跃的股权交易市场，因此其在进行股权激励时公司不涉及通过竞价、做市转让或要约收购的方式进行回购。

有限责任公司在收购存量股权时，通常会采用协议收购方式，由有限责任公司先向股东进行协议回购后，再转给被激励对象或持股平台。

定价及时间

上市公司回购本公司股份应当确定合理的价格区间，回购价格区间上限通常不高于董事会通过回购股份决议前 30 个交易日公司股票交易均价的 150%；集中竞价的，申报价格不得为公司股票当日交易涨幅限制的价格。

回购期限自董事会或者股东大会审议通过最终回购股份方案之日起不超过 12 个月。

上市公司在一些特殊时期不得收购本公司股份，包括定期报告、业绩预告或者业绩快报公告前 10 个交易日内；可能对公司股票交易价格产生重大影响的重大事项发生之日或者在决策过程中，至依法



资料图片

披露后 2 个交易日内；集中竞价的，不得在开盘集合竞价、收盘前半小时内及股票价格无涨跌幅限制的交易日内进行股份回购申报。

有限责任公司收购本公司股权的，建议应聘请第三方审计评估机构对收购价格进行合理定价，如以公司每股净资产价格等作为定价标准，避免在公司收购过程中侵害其他股东权益。

鉴于公司经营状况处于持续变动中，为避免股权回购定价与进行回购间隔时间过长，导致回购定价不准确，我们建议在确定完回购价格后，有限责任公司应尽快完成回购操作。

股份有限公司合计持有的本公司股份数，不得超过本公司已发行股份总额的 10%，并应当在 3 年内转让或者注销。

有限责任公司未明确规定回购比例及处置时间，但有限责任公司在实施股权激励时，大股东或控股股东通常不希望股权激励影响其对公司的控制权，因此，有限责任公司如采取回购方式进行股权激励，其回购比例通常也不会超过 10%至 20%。

而公司回购完成后，除可能需预留的部分股权外，当期需分配给被激励对象或持股平台的股权通常会在 1 至 3 个月内分配完毕。

股东转让或赠与

上市公司是否可采用股东直接转让或赠与方式解决股份来源，需区分上市公司股权激励和员工计划进行分别讨论。

对于上市公司股权激励，已于 2016 年 8 月失效的《股权激励有关事项备忘录 2 号》中，曾明确禁止上市公司股东直接向激励对象赠予或转让股份。如股东拟提供股份的，应先由上市公司以零对价或特定价格自股东定向回购后再赋予被激励对象。

2016 年 8 月实施的《上市公司股权激励管理办法》并未明确将上市公司股东直接转让或赠与列为股份来源的方式，但亦不存在相反

规定。

此外，《国有控股上市公司（境内）实施股权激励试行办法》中规定，不得由单一国有股股东支付或擅自无偿量化国有股权。

因此，上市公司股权激励可由上市公司股东直接转让或赠与方式解决股份来源，但对于国有控股上市公司，为避免国有资产流失则不得采用前述方式。

对于上市公司员工持股计划，《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》规定，股东可自愿将股份赠与员工持股平台，但需履行相应的内部审批程序。除股东自愿赠与股份外，该指导意见未明确约定股东转让方式可作为股份来源。

对于新三板公司和有限责任公司，如上所述其更多则采用股东直接转让或赠与方式解决股权激励的股份来源。对于国有科技型企业，其在进行股权和分红激励时亦允许现有股东依法向激励对象转让其持有的股权。此外，有限责任公司相较股份有限公司具有较强的人合性，因此股东在转让激励股权时，需其他原有股东同意放弃行使优先购买权。

股东直接转让股份通常是以股东与被激励对象或员工持股平台签署股权转让协议的方式进行的，其属于双方意思自治行为，因此股权转让价格通常取决于转让及受让双方，特别是转出股东的意愿。

但如果转出股东系国有企业，为防止国有资产流失，通常转让价格不应低于资产评估价格，但该种股权出售无需进场交易。

增量股份来源

增量股份来源通常表现为公司向被激励对象或员工持股计划定向增发股份。

对于上市公司，如通过回购本公司股份进行股权激励，除需遵守股份回购的流程要求外，还需公司耗费一定自有资金用于回购，可能会增加公司现金流压力。

因此相较回购本公司股份的方

式，向被激励对象定向增发普通股则更为灵活及普适。

股权激励定向增发在报经证监会审批后可分次进行，且无需履行一般非公开发行的申报和审批流程。通常上市公司在取得董事会、独立董事、监事会决议或意见并经律师出具法律意见后，即可在授予日向激励对象或持股平台授予股份。

对于新三板公司，因其大部分股东人数不会超过 200 人，股权激励股份占公司总股本不会超过 20%，所以新三板公司以发行股份进行股权激励通常不会触发证监会审批，仅需履行内部审批决策程序报经证监会备案即可。

因此，新三板公司以新增注册资本方式进行股权激励的方式也较为普遍。

对于有限责任公司，其向被激励对象或持股平台增发注册资本时需经公司股东会审议通过，其程序与有限责任公司增加注册资本程序无异。

上市公司进行限制性股票激励时，通常在向被激励对象授予限制性股票时进行定向增发；而股票期权激励，则通常在被激励对象行权时进行定向增发。上市公司在进行员工持股计划时，通常在向员工持股计划授予股票时进行定向增发，此外定向增发的股份还需遵循持股期 36 个月的限制。

新三板公司及有限责任公司根据所实施的股权激励类型不同，在需要向被激励对象或员工持股计划授予股份时增发股份。

总结

对于存量股份而言，公司需要取得转出股东同意或耗费自身资金回购存量股份；而对于增量股份而言，增发股份则可能导致公司原股东持股比例或每股净资产被稀释。

因此不同公司需根据其性质、资金实力、需求等不同，采用不同的方式解决股权激励股份来源问题。但无论采用何种方式，公司都应在实施过程中履行完备的程序并遵守相应法律法规，避免因股权激励导致任何纠纷。